

**PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2015-2017)**

Disusun Oleh:

Natasha Nadia R K

NIM. 155020300111053

SKRIPSI

Diajukan Sebagai Salah Satu Syarat Untuk Meraih
Derajat Sarjana Ekonomi



**JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BRAWIJAYA**

2018

KATA PENGANTAR

Puji Syukur saya panjatkan atas kehadiran Tuhan Yang Maha Esa yang memberikan kemampuan untuk dapat menyelesaikan skripsi dengan judul: **PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN INDEKS LQ-45 TAHUN 2015-2017)**

Saya menyadari bahwa pemulisan skripsi ini dapat berjalan dengan baik disebabkan oleh dukungan berbagai berbagai pihak. Untuk itu saya merasa berkewajiban untuk menyampaikan rasa terimakasih kepada:

1. Bapak Nurkholis, Ph.D., Ak., CA selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
2. Bapak Dr. Drs. Roekhudin, M.Si., Ak selaku Ketua Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Brawijaya
3. Bapak Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak selaku dosen pembimbing yang telah bersedia meluangkan waktu, pikiran, dan tenaga untuk memberikan bimbingan, saran, dan bantuan dalam penulisan skripsi ini
4. Orang tua saya Rachmad Kresna Sakti dan Siti Ariani Wulandari yang selalu memberikan dukungan moral dan material dalam hidup saya
5. Kakak saya Anastasia Rasia Rahma Kresiadanti yang selalu menjadi teman diskusi yang baik, serta keluarga kecilnya Reza Arizona dan Akasha Reira yang selalu menginspirasi saya

6. Sahabat saya Silvy Ramadhanty, Puteri Thea A, Charisma Talytha Zahra, Wafi D Ali, Wafi Hibatullah, Garru Rahmanda, Prakhasa Putra, Windhy Frida Iswara, Dinda R H, Dhea Elveta, Elda Aldine P W, Faradisa Ayu Rahmatika, Miftahul Roifan, Ongko Limo, Kevin Adrianto, Yusril Akmal, Satrio Yoga, Hadziqul Ikhwan Pratama, Caraka Abi Abdillah Syafak, Nikholas Dwi Mahendra dan Marga Firnanda yang selalu mendukung dan menghibur dalam proses penyelesaian skripsi ini
7. Teman baik saya Farhan A Asyraq yang memberikan dampak dalam setiap kehadirannya selama proses pembuatan laporan skripsi ini
8. Semua pihak yang tidak terucap, yang telah membantu penulis dalam menyelesaikan laporan skripsi ini

Demikian kata pengantar ini saya buat, saya berharap laporan ini akan bermanfaat bagi banyak pihak yang membutuhkan

Malang, 17 Desember 2018

Natasha Nadia R K

ABSTRAK**PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* TERHADAP NILAI
PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI
VARIABEL MODERASI****(Studi Empiris pada Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2015-2017)****Oleh:****Natasha Nadia R K****Dosen Pembimbing:****Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak**

Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Variabel independen adalah *political connection*, variabel moderasi adalah kepemilikan institusional dan variabel dependen adalah nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Pengambilan sampel dilakukan dengan *purposive sampling*. Sampel penelitian terdiri dari 119 perusahaan. Penelitian ini menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap dependen dengan terdapat variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *political connection* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: *Political connection*, kepemilikan institusional, nilai perusahaan

ABSTRACT

***THE IMPACT OF POLITICAL CONNECTION TOWARD FIRM VALUE
WITH INSTITUTIONAL OWNERSHIP AS MODERATING VARIABLE
(An Empirical Study on Firm that Listed LQ-45 Index from 2015 to 2017)***

By:

Natasha Nadia R K

Advisor:

Dr. Aulia Fuad Rahman, SE., M.Si., Ak

This study aims to analysis the impact of political connection toward the firm value with institutional ownership as the moderating variable that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The independent variable is political connection, moderating variable is institutional ownership and dependen variable is firm value that be measured by Tobin's Q. The population of this study are companies that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The sample is use performed of purposive sampling method. The sampling of this study based on 119 companies. This study using Moderated Regression Analysis (MRA) to examine the impact of political connection toward the firm value with institutional ownership as the moderating variable that listed on LQ-45 index from 2015 to 2017. The result of this study showed that political connection has negative and significant impact on firm value. Other than that, institutional ownership as the moderating variable weakens the negative impact the political connection toward the firm value.

Keywords: Political connection, institutional ownership, firm value

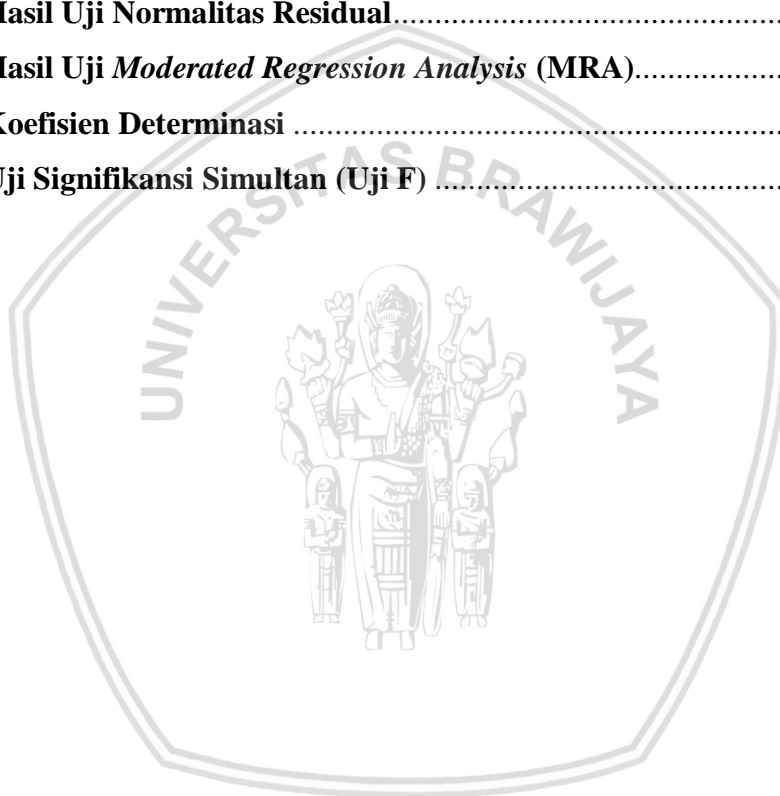
DAFTAR ISI

KATA PENGANTAR	ii
ABSTRAK	iv
DAFTAR ISI	vi
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	7
1.3 Tujuan Penelitian	8
1.4 Kontribusi Penelitian	9
1.5 Sistematika Penulisan	9
BAB II	11
TINJAUAN PUSTAKA	11
2.1 Telaah Literatur	11
2.1.1 Teori Agensi	11
2.1.2 <i>Political Connection</i>	13
2.1.3 Kepemilikan Institusional	15
2.1.4 <i>Firm Size</i>	16
2.1.5 Nilai Perusahaan	17
2.2 Rerangka Teoritis	18
2.3 Keterkaitan Antar Variabel dan Hipotesis Penelitian	20
2.3.1 Pengaruh <i>Political Connection</i> Terhadap Nilai Perusahaan	20
2.3.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi	22
BAB III	24
METODE PENELITIAN	24
3.1 Desain Penelitian	24
3.2 Variabel, Definisi, dan Pengukuran	25
3.2.1 Variabel Dependen	25
3.2.2 Variabel Independen	26
3.2.3 Variabel Moderasi	28
3.2.4 Variabel Kontrol	29
3.3 Populasi dan Sampel	29

3.4 Metode Pengumpulan Data.....	30
3.5 Model Analisis Data.....	30
3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif	31
3.5.2 Uji Asumsi Klasik.....	30
3.5.3 Uji Analisis Data.....	35
BAB IV	38
HASIL DAN PEMBAHASAN.....	38
4.1 Deskripsi Objek Penelitian.....	38
4.2 Statistik Deskriptif.....	37
4.3 Hasil Analisis Data.....	40
4.3.1 Uji Asumsi Klasik.....	40
4.3.2 Hasil Analisis <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA) dan Pengujian Hipotesis	44
4.4. Pembahasan Hasil Penelitian.....	46
4.4.1 Pengaruh <i>Political Connection</i> Terhadap Nilai Perusahaan	46
4.4.2 Pengaruh Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi Terhadap Hubungan Antara <i>Political Connection</i> dan Nilai Perusahaan.....	48
4.5 Implikasi Hasil Penelitian.....	48
BAB V.....	50
PENUTUP	50
5.1 Kesimpulan.....	50
5.2 Keterbatasan Penelitian.....	51
5.3 Saran.....	51
DAFTAR PUSTAKA	52
LAMPIRAN.....	56

DAFTAR TABEL

No.	Judul Tabel	Hal.
3.1	Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson.....	33
4.1	Proses <i>Purposive Sampling</i> Penelitian.....	38
4.2	Hasil Analisis Deskriptif.....	39
4.3	Hasil Uji Multikolinearitas.....	41
4.4	Hasil Uji Heterokedastisitas	42
4.5	Hasil Uji Autokorelasi	43
4.6	Hasil Uji Normalitas Residual.....	43
4.7	Hasil Uji <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).....	45
4.8	Koefisien Determinasi	48
4.9	Uji Signifikansi Simultan (Uji F)	47



DAFTAR GAMBAR

No.	Judul Gambar	Hal.
Gambar 2.1	Model Penelitian	20



DAFTAR LAMPIRAN

No.	Judul Lampiran	Hal.
1	Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ-45 Tahun 2015	56
2	Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ-45 Tahun 2016	57
3	Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ-45 Tahun 2017	58
4	Daftar <i>Political Connection</i> dalam Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2015 ...	60
5	Daftar <i>Political Connection</i> dalam Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2016 ...	64
6	Daftar <i>Political Connection</i> pada Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2017	68
7	Perhitungan <i>Market Equity</i> (ME).....	72
8	Perhitungan <i>Debt</i>	77
9	Perhitungan Tobin's Q	83
10	Perhitungan <i>Firm Size</i>	88
11	Daftar Kepemilikan Institusional Perusahaan	93
12	Hasil Uji Analisis Deskriptif	96
13	Hasil Uji Asumsi Klasik	96
14	Hasil Analisis Moderated Regression Analysis (MRA).....	98

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perusahaan merupakan setiap tempat berbentuk badan usaha dan menjadi berkumpulnya tenaga kerja, sumber daya alam yang digunakan, dan modal yang memiliki tujuan untuk memperoleh keuntungan yang maskimal (Sotartagam, 2015). Selain bertujuan untuk memperoleh keuntungan yang maksimal, perusahaan memiliki tujuan untuk bertahan hidup, menghindari kesulitan keuangan, mengalahkan persaingan, meminimalkan biaya, mempertahankan keuntungan yang stabil, dan memaksimalkan nilai perusahaan (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, dan Tan, 2015:9).

Nilai perusahaan dapat digambarkan melalui kondisi harga saham perusahaan (Fatharani, 2012). Harga saham perusahaan menjadi salah satu indikator yang digunakan oleh investor sebagai dasar ketika investor tersebut akan menanamkan modalnya ke suatu perusahaan (Satriawan dan Agustina, 2016). Jika harga saham perusahaan meningkat atau stabil maka investor akan menilai bahwa perusahaan tersebut baik dan tertarik untuk menanamkan modalnya di perusahaan yang bersangkutan.

Saat ini, peran pasar saham pun sangat penting bagi perekonomian negara, oleh sebab itu semakin sensitif pula pasar saham terhadap kondisi lingkungan di sekitarnya (Wardhani, 2014). Kondisi lingkungan yang mempengaruhi harga saham dibagi menjadi faktor internal dan faktor eksternal, dimana faktor internal meliputi perubahan harga, penarikan produk baru, pendanaan, merger, ekspansi pabrik, dan pengumuman laporan keuangan perusahaan, sedangkan faktor eksternal meliputi kondisi perekonomian, keadaan alam, lingkungan politik,

perubahan suku bunga, inflasi, dan regulasi maupun deregulasi yang dikeluarkan oleh pemerintah (Patar, Darminto, dan Saifi, 2014)

Berkaitan dengan lingkungan politik, peristiwa politik yang terjadi seperti pemilihan umum, pergantian presiden, atau kerusuhan politik akan mendapatkan respon pasar karena berkaitan dengan kestabilan iklim kondusif yang diinginkan oleh investor (Wardhani, 2014). Hal ini akan mempengaruhi ekspektasi investor yang akan menyebabkan terjadinya fluktuasi harga saham perusahaan. Berdasarkan fenomena yang dikutip oleh tirto.id, Grup MNC mengalami fluktuasi harga saham. Hal ini berkaitan dengan kerusuhan politik berupa terseretnya nama Hary Tanoe dalam kasus aliran dana Bank Indonesia. Sehingga dalam penelitian ini salah satu faktor eksternal yang akan dibahas adalah lingkungan politik.

Situmorang (2009) mengatakan bahwa terdapat hubungan antara politik dengan bisnis yang dibagi menjadi dua hubungan, yaitu: hubungan pertama terkait dengan gejolak politik dan keamanan yang beberapa kali terjadi menjadi salah satu alasan yang menyebabkan investor asing berpikir dua kali untuk menanamkan modalnya di Indonesia dan hubungan kedua terkait dengan saling membutuhkannya antara pelaku politik—yang direpresentasikan dengan partai politik—dengan pelaku bisnis. Partai politik membutuhkan dana yang digunakan untuk menggerakkan kegiatan organisasinya, sedangkan pelaku bisnis berharap mendapatkan beberapa keuntungan dari para politisi. Di Indonesia, hubungan politik dengan bisnis sudah berkembang sejak rezim Orde Baru (Situmorang, 2009). Hal ini menyebabkan terdapat hubungan antara (peristiwa) politik dengan bisnis yang terjadi.

Berkaitan dengan representasi pelaku politik adalah partai politik, di Indonesia berlaku Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2011 yang mengatur tentang

partai politik. Menurut Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2011 Pasal 34, keuangan partai politik bersumber dari: iuran anggota, sumbangan yang sah menurut hukum, dan bantuan keuangan dari Anggaran Pendapatan dan Belanja Negara (APBN) / Anggaran Pendapatan dan Belanja Daerah (APBD). Salah satu sumbangan sah yang dapat diterima partai politik berasal dari perusahaan dan/atau badan usaha, sehingga timbul lah sebuah hubungan antara partai politik dengan perusahaan yang disebut dengan perusahaan terkoneksi politik atau *political connection* (Wulandari, 2012)

Budaya balas budi masih sering diterapkan dalam berbagai hal di Indonesia. *Political connection* antara pelaku politik dengan pelaku bisnis menjadi salah satu yang menerapkan budaya balas budi. Ketika sebuah partai politik mendapatkan dana dari pelaku bisnis yang digunakan untuk membiayai kegiatan partainya, perusahaan yang memiliki orientasi mencari keuntungan mengharapkan mendapat timbal balik dari sumbangan yang sudah diberikan kepada partai politik (Wulandari, 2012). Timbal balik dapat diartikan dengan pelaku politik mengeluarkan kebijakan-kebijakan yang menguntungkan perusahaan, memenangkan proyek negara, akses pembiayaan bank, dan lain-lain.

Faccio, Masulis, McConnell (2006) membagi perusahaan *political connection* menjadi dua kategori, yaitu: kategori koneksi langsung dan kategori koneksi tidak langsung. Berdasarkan kategori koneksi langsung yang diungkapkan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006), di Indonesia berlaku pula hal demikian. Dikutip dari cnnindonesia.com, pada tahun 2017 terdapat 125 politisi yang merangkap jabatan sebagai dewan komisaris maupun dewan direksi dari Badan Usaha Milik Negara (BUMN).

Berdasarkan kategori koneksi tidak langsung yang diungkapkan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006), di Indonesia berlaku pula hal demikian. Dikutip melalui news.com, pada tahun 2017—selama tiga tahun masa kepemimpinan Bapak Joko Widodo sebagai Presiden Republik Indonesia periode 2014-2019—terdapat dua puluh satu relawan Bapak Joko Widodo yang menjadi dewan komisaris perusahaan di Indonesia.

Terdapat salah satu contoh fenomena yang terjadi berkaitan dengan nilai perusahaan yang memiliki hubungan dengan kegiatan Pemilihan Presiden 2014. Dikutip dari kontan.co.id, Grup Lippo merupakan perusahaan konglomerat Riady yang menyatakan dukungannya pada pasangan Joko Widodo - Jusuf Kalla pada Pemilihan Presiden 2014. Menurut hasil penelitian Fransisca (2017), saat pasangan Joko Widodo – Jusuf Kalla memenangkan Pemilihan Presiden 2014, saham Lippo Group menguat dengan keuntungan yang berlipat ganda pada tahun 2014, yaitu saham Multipolar meningkat 105,56% menjadi Rp 740 per saham dan saham Lippo Cikarang meningkat 76,41% menjadi Rp 8600 per saham. Menurut Fakhrudin dan Sophian (dikutip oleh Haryanto, 2014) menyatakan bahwa semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan.

Hubungan lain yang akan diteliti dalam penelitian ini terkait dengan kepemilikan saham perusahaan. Di Indonesia, struktur kepemilikan saham cenderung terkonsentrasi, sehingga hal ini menjadi ketertarikan untuk diteliti bagaimana pengaruh struktur kepemilikan saham perusahaan (Haryono, Fitriany, dan Fatima, 2017). Pada suatu perusahaan publik, terdapat kepemilikan saham perusahaan yang merupakan proporsi kepemilikan saham yang dimiliki. Terdapat beberapa klasifikasi dalam kepemilikan saham, seperti kepemilikan manajerial,

kepemilikan institusional, kepemilikan individu, kepemilikan publik, dan kepemilikan pemerintah (Shinta dan Ahmar, 2011)

Kepemilikan saham oleh investor institusional yang secara aktif melakukan monitoring pada perusahaan dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik agensi antara manajer dengan pemilik saham (Lin dan Fu, 2017). Dikutip dari cnn.com, pada tahun 2015 Bursa Saham Indonesia masih dikuasai oleh kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor institusional dengan tingkat persentase sebesar 73,14%. Artinya bahwa kepemilikan institusional masih menjadi kepemilikan saham dominan di Indonesia dan diprediksi dapat mengurangi asimetri informasi dan konflik agensi.

Dalam memberikan pemahaman yang lebih jelas terkait dengan hubungan antara *political connection* dengan nilai perusahaan, maka akan digunakan variabel kontrol dalam penelitian ini. Penelitian ini menggunakan *firm size* sebagai variabel kontrol. Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati (2015) menyatakan bahwa *firm size* merupakan faktor utama untuk menentukan kemampuan perusahaan menghasilkan laba, yang mana semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba maka akan menyebabkan harga pasar saham suatu perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga turut meningkat.

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45. Dikutip dari kompas.com bahwa pada tahun 2015 saham-saham yang dimiliki oleh perusahaan Grup Lippo menguasai Indeks LQ-45. Hal ini menjadi berkaitan dengan pemberitaan yang dikeluarkan oleh kontan.co.id di atas bahwa Grup Lippo menyatakan dukungannya kepada pasangan Joko Widodo – Jusuf Kalla dan berdasarkan penelitian Fransisca (2017)

setelah pasangan Joko Widodo – Jusuf Kalla memenangkan Pemilihan Presiden 2014, saham dari Grup Lippo meningkat tajam.

Beberapa penelitian terkait telah memberikan bukti mengenai pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan yang menimbulkan ketidakkonsistenan. Wulandari (2012) membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki *political connection* memiliki kinerja yang lebih rendah dibandingkan perusahaan yang tidak memiliki hubungan. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Lisnasari (2016) yang membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Hal ini dimungkinkan terjadi karena terdapat kemudahan yang diterima dengan adanya koneksi politik terkait dengan pembiayaan dana pinjaman, sehingga akan membebankan perusahaan yang mengakibatkan perusahaan menjadi tidak efektif dan menurunkan nilai perusahaan akibat *financial distress* sebagai efek dari meningkatnya jumlah utang.

Sebaliknya, Wirabuana (2014) membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini didukung oleh Sotartagam (2015) yang membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini dimungkinkan bahwa pemerintah memiliki andil mengeluarkan kebijakan untuk melindungi para investor, sehingga kelompok-kelompok kepentingan (insider perusahaan, pengusaha, dan lain-lain) berusaha untuk melobi para pelaku politik agar mendapatkan tingkat perlindungan yang sesuai. Hal ini menyebabkan perlindungan dari pengeluaran kebijakan tersebut akan membuat para investor semakin aman dan memilih untuk menanamkan modalnya di perusahaan dan menyebabkan meningkatnya nilai perusahaan.

Penelitian lain terkait dengan kepemilikan perusahaan juga menimbulkan ketidakkonsistenan. Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika (2016) membuktikan bahwa kepemilikan saham institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, Wulandari (2012) membuktikan bahwa kepemilikan saham institusional tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini dilakukan untuk membuktikan apakah *political connection* yang terjadi antara pelaku politik dengan pelaku bisnis memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Selain itu dalam penelitian ini pula akan dibuktikan apakah kepemilikan memperkuat atau memperlemah hubungan yang terjadi antara *political connection* dengan nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka judul dari penelitian ini adalah **“PENGARUH *POLITICAL CONNECTION* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN YANG TERMASUK DALAM INDEKS LQ-45 TAHUN 2015-2017)”**

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka rumusan masalah dalam penelitian ini, yaitu:

1. Apakah *political connection* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Untuk menguji pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan
2. Untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi antara pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan

1.4 Kontribusi Penelitian

Dengan adanya penelitian ini, maka diharapkan dapat memberikan beberapa kontribusi, yaitu:

1. Kontribusi Teoritis

Penelitian ini diharapkan menambah referensi empiris berkaitan dengan teori agensi yang berhubungan dengan *political connection* berpengaruh terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kepemilikan institusional di antara *political connection* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga diharapkan mampu untuk membantu pengembangan penelitian-penelitian lain terkait dengan pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan serta pengaruh kepemilikan institusional di antara *political connection* terhadap nilai perusahaan.

2. Kontribusi Praktis

Penelitian ini dapat memberikan wawasan, gambaran, dan pemahaman mengenai pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan yang dibuktikan menggunakan rasio Tobin's Q. Selain itu, penelitian ini dapat memberikan wawasan, gambaran, dan pemahaman mengenai apakah

kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan.

1.5 Sistematika Penulisan

Penulisan dalam penelitian ini dibagi ke dalam lima bab, yaitu BAB Pendahuluan, BAB Tinjauan Pustaka, BAB Metode Penelitian, BAB Hasil dan Pembahasan penelitian, dan BAB Penutup. BAB Pendahuluan merupakan BAB I yang berisi latar belakang, rumusan masalah, tujuan penelitian, kontribusi penelitian, dan sistematika penulisan.

BAB Tinjauan Pustaka merupakan BAB II yang menjadi dasar penelitian ini. BAB II berisi landasan teori dan perumusan hipotesis. BAB III membahas mengenai metode penelitian yang diajukan oleh peneliti. Dalam BAB III ini mencakup desain penelitian, variabel, definisi, dan pengukuran, populasi dan sampel, metode pengumpulan data, dan model analisis data.

BAB IV yang berisi tentang hasil dan pembahasan akan menjelaskan terkait dengan hasil penelitian pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan dengan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Hasil penelitian ini disampaikan secara verbal dalam bentuk kata-kata dan secara matematis dalam bentuk angka. BAB V berisi kesimpulan, keterbatasan penelitian, dan saran yang didapatkan dari hasil di BAB IV.

BAB II

TELAAH PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Telaah Literatur

2.1.1 Teori Agensi

Secara umum, tujuan dari pihak manajemen dapat berbeda dari tujuan para pemegang saham perusahaan. Dalam perusahaan besar, saham dapat dimiliki oleh terlalu banyak pemegang saham sehingga mereka bahkan tidak dapat mengungkapkan tujuan mereka, dan karenanya mereka hanya memiliki sedikit kendali atau pengaruh atas pihak manajemen (Horne dan Wachowicz, 2012:5). Hubungan ini akan terjadi kapanpun seorang pemilik akan memperkerjakan manajemen (*agent*) untuk mewakili kepentingan-kepentingan dalam perusahaan. (Ross, Westerfield, Jordan, Lim, dan Tan, 2015:12).

Menurut Sarwoko (2010) terdapat beberapa asumsi dalam teori agensi, yaitu: asumsi sifat manusia, asumsi organisasi, dan asumsi informasi. Asumsi sifat manusia menyatakan bahwa manusia mementingkan kepentingan dirinya (*self interest*), berusaha menghindari risiko (*risk-aversion*), dan mempunyai rasionalitas terbatas (*bounded rationality*). Asumsi organisasi menyatakan bahwa terdapat konflik tujuan antara pihak-pihak yang berkepentingan di dalam organisasi dan terdapat informasi yang tidak simetris (*asymetric information*) antara *principal* dan *agent*. Asumsi informasi merupakan suatu komoditas dalam suatu organisasi yang dapat diperjualbelikan (*information as a purchasable commodity*).

Menurut Scott (dikutip oleh Tarigan, 2012) *asymetric information* dibagi menjadi menjadi dua, yaitu: *adverse selection* dan *moral hazard*. *Adverse selection* merupakan peristiwa dimana para manajer dan/atau orang-orang di dalam perusahaan mengetahui informasi, keadaan, dan prospek perusahaan ke depan

dibandingkan dengan investor yang ada di luar perusahaan serta beberapa fakta yang mungkin akan mempengaruhi pengambilan keputusan oleh investor jika informasi tersebut diungkapkan. *Moral hazard* merupakan peristiwa dimana tidak semua perilaku yang dilakukan oleh manajer diketahui oleh para pemegang saham atau pun pemberi pinjaman, hal ini tidak menutup kemungkinan manajer melakukan tindakan di luar kontrak yang sudah disepakati.

Rungtusanatham (2007) menyatakan bahwa terdapat permasalahan yang terjadi dalam hubungan agensi, yaitu keinginan serta tujuan antara *principal* dan *agent* yang berlawanan dan *principal* harus mengeluarkan biaya yang mahal ketika harus memverifikasi tentang apa yang benar-benar dilakukan oleh *agent*. Ketika *agent* diberikan hak pengendalian residual, yang artinya dapat membuat keputusan saat kondisi-kondisi tertentu, maka masalah dalam hubungan keagenan dapat timbul jika *agent* menyelewengkan hak tersebut dan tidak mendapat keyakinan dari para *principal* (Sarwoko, 2010).

Perbedaan informasi yang dimiliki *principal* dengan *agent* dimana manajemen mengetahui informasi yang tidak diketahui pemilik ini pun mendorong manajemen untuk melakukan tindakan yang oportunis (Fatharani, 2012). Perbedaan konflik kepentingan ini akan menimbulkan biaya agensi (*agency cost*). Jensen dan Meckling (dikutip oleh Fatharani, 2012) mengklasifikasikan biaya agensi menjadi tiga, yaitu *monitoring cost*, *bonding cost*, dan *residual loss*. *Monitoring cost* merupakan biaya yang dikeluarkan *principal* untuk mengawasi *agent*. *Bonding cost* merupakan biaya yang dikeluarkan *agent* sebagai jaminan bahwa *agent* akan bertindak untuk kepentingan *principal*. *Residual loss* merupakan biaya yang ditanggung karena berkurangnya kemampuan dari pihak *principal* yang menjadi sebab dari perbedaan keputusan yang diambil antara *agent* dan *principal*.

2.1.2 *Political Connection*

Perusahaan dikatakan memiliki *political connection* (hubungan politik) jika dengan cara-cara tertentu perusahaan tersebut memiliki ikatan secara politik atau mengusahakan kedekatan dengan politisi atau pemerintah (Purwoto, 2011). *Political connection* juga mempermudah perusahaan memasuki industri bisnis yang memiliki hambatan yang tinggi dan dapat menerima bantuan dalam bentuk penerimaan izin masuk, informasi tentang kebijakan pemerintah, dan akses mudah dalam hal keuangan dan teknologi (Li, 2014)

Faccio (2006) menyatakan bahwa *political connection* dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu: kategori koneksi langsung dan kategori koneksi tidak langsung. Dikatakan kategori koneksi langsung jika kurang lebih salah satu pejabat tertinggi perusahaan (seperti: eksekutif tertinggi, dewan komisaris, direktur utama, wakil direktur utama, sekretaris dewan) atau pemegang saham besar yang memegang saham voting perusahaan sebesar 10% adalah seorang kepala negara (presiden, raja, atau perdana menteri), menteri pemerintah, atau anggota parlemen nasional. Dikatakan kategori koneksi tidak langsung jika seorang kerabat dengan nama belakang yang sama merupakan seorang kepala negara, menteri negara atau anggota parlemen nasional adalah pejabat tertinggi atau pemegang saham perusahaan.

Di dalam perusahaan yang memiliki *political connection* pun umum melakukan penempatan terhadap pejabat pemerintah dalam dewan direksi atau dewan komisaris perusahaan (Sukoco, Gunawan, dan Dewi, 2014). Hal ini pun didasarkan bahwa para politisi—yang direpresentasikan dalam partai politik—membutuhkan dana yang digunakan untuk mendanai kegiatan organisasinya,

sedangkan perusahaan akan memperoleh beberapa manfaat melalui hubungan politiknya.

Sukoco, Gunawan, dan Dewi (2014) mengungkapkan bahwa terdapat beberapa manfaat yang didapat perusahaan ketika perusahaan tersebut memiliki *political connection*. Pertama, pejabat pemerintah yang menjadi dewan direksi ataupun dewan komisaris dapat membawa informasi kepada perusahaan terkait dengan ketentuan kebijakan yang akan digunakan pemerintah. Kedua, dapat menjadi penghubung perusahaan dengan pemerintah selaku pengambil keputusan untuk berkomunikasi. Ketiga, dapat memberikan ruang untuk mempengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh pemerintah. Keempat, memberikan pernyataan sosial dan politis yang sah kepada perusahaan karena mendapatkan dukungan dari pemerintah. Kelima, perusahaan dapat memanfaatkan berbagai macam sumber daya penting yang dikuasai pemerintah. Keenam, perusahaan akan mendapatkan perlakuan yang berbeda dan istimewa terkait dengan proses birokrasi yang berhubungan dengan peraturan dan perundang-undangan.

Terdapat beberapa kepentingan lain yang terjadi atas dampak yang diterima perusahaan dari *political connection* yang terjadi pada susunan dewan direksi maupun dewan komisaris, antara lain: mendapatkan dengan mudah pinjaman dari bank pemerintah, keringanan dalam perpajakan, mendapatkan akses untuk kontrak-kontrak pemerintah, terlindungi dari regulasi pemerintah, dan lain-lain (Wulandari, 2012). Beberapa sumber daya yang dimiliki pemerintah terkadang hanya digunakan oleh perusahaan yang memiliki koneksi politik sehingga akan merugikan masyarakat yang lain (Faccio, Masulis, McConnell, 2006).

2.1.3 Kepemilikan Institusional

Dalam mengawasi dan memonitor *agent* di perusahaan, *principal* harus bersedia mengeluarkan *agency cost*. Upaya yang dapat dilakukan oleh pihak *principal* dalam hal mengurangi *agency cost* adalah dengan meningkatkan struktur kepemilikan perusahaan (Dewi, 2008). Struktur kepemilikan merupakan presentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh masing-masing individu atau kelompok, seperti pihak institusi (kepemilikan institusional), pihak manajer (kepemilikan manajerial), pihak publik/masyarakat (kepemilikan publik), dan lain-lain (Shinta, 2011)

Menurut Alfrilia (2010) mengungkapkan bahwa terdapat dua kelompok dalam struktur kepemilikan, yaitu kepemilikan terkonsentrasi dan kepemilikan menyebar. Kepemilikan terkonsentrasi merupakan kepemilikan yang presentase besarnya saham dapat dimiliki oleh sebagian kecil individu atau kelompok, sehingga kepemilikan saham ini menjadi dominan. Kepemilikan menyebar merupakan kepemilikan yang presentase besarnya saham dimiliki merata ke publik dan tidak ada jumlah saham yang sangat besar.

Shien (dikutip oleh Luthfiardi, 2012) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh institusi keuangan, institusi berbadan hukum, institusi luar negeri, dana perwalian dan institusi lainnya yang dimiliki oleh perusahaan akhir tahun. Kepemilikan saham institusional umumnya dapat meminimalisasi konflik agensi yang ada terjadi antara manajer dan pemegang saham (Kouki dan Said, 2014). Semakin tinggi kepemilikan saham yang dimiliki pihak institusional, maka akan semakin mendorong upaya-upaya pengawasan terhadap manajer perusahaan yang mungkin melakukan perilaku oportunistik manajer (Dewi, 2008). Lin dan Fu (2017) mengungkapkan bahwa

asimetri informasi dan masalah keagenan dapat dikurangi jika investor institusional secara aktif melakukan pengawasan terhadap perusahaan, selain itu investor institusional dapat membantu perusahaan mendapatkan tambahan dana melalui jaringan para investor.

Menurut Bathala (dikutip oleh Haryono, Fitriany, dan Fatima, 2017) menyatakan bahwa kepemilikan manajerial perusahaan dapat digantikan dengan kepemilikan institusional dalam melakukan kontrol terhadap biaya agensi, karena kepemilikan oleh institusi institusional yang semakin besar akan memberikan dorongan kepada para institusi untuk melakukan pengawasan manajemen, hal ini pula mengakibatkan pihak institusional akan berupaya untuk mendorong perusahaan mengoptimalkan kinerja perusahaan.

2.1.4 Firm Size

Firm Size dapat diukur melalui aktiva yang dimiliki oleh perusahaan. Menurut Ryanda (2015), total aktiva yang besar dimiliki oleh perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai tahap kedewasaan, yang mana dalam tahap ini arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang panjang. Perusahaan yang memiliki total aktiva besar maka mencerminkan perusahaan tersebut lebih stabil dan dapat menghasilkan penjualan yang lebih besar karena kapasitas produksi yang lebih besar yang akan meningkatkan penghematan biaya modal dengan skala ekonomi (Babalola, 2013).

Firm size sebuah perusahaan digunakan sebagai tolak ukur bagi seorang investor. Perusahaan yang memiliki ukuran besar memiliki akses yang mudah menuju ke pasar modal, sedangkan perusahaan yang baru dan masih kecil akan

mengalami banyak kesulitan untuk memiliki akses ke pasar modal (Putra, 2012). Putra (2012) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan jumlah aset yang besar dan memiliki dana yang lebih banyak akan menyebabkan *intellectual capital* menjadi semakin optimal dan akan menghasilkan kinerja perusahaan yang lebih tinggi, serta aset perusahaan menunjukkan pula aktiva yang digunakan untuk aktivitas operasional perusahaan.

2.1.5 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menjadi pertimbangan bagi investor dalam berinvestasi dikarenakan dapat menggambarkan kondisi perusahaan saat itu. Menurut Husnan (dikutip oleh Dewi, 2014) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari nilai pasar sahamnya jika perusahaan sudah *go public*, jika perusahaan belum *go public* maka nilai perusahaan diukur apabila perusahaan tersebut dijual. Nilai perusahaan memiliki kaitan terhadap harga saham, karena dapat memberikan keuntungan dan kesejahteraan bagi para pemegang saham jika harga saham meningkat (Rahmawati, Topowijono, dan Sulasmiyati, 2015). Berbagai macam peluang investasi yang ada dalam perusahaan dapat dipengaruhi oleh nilai perusahaan yang diindikasikan dengan harga saham, sehingga dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan di masa depan (Sotartagam, 2015). Harga pasar saham juga menjadi barometer bagaimana kinerja perusahaan dan dapat menjadi penilaian sentral semua pelaku pasar (Permanasari, 2010).

Permanasari (2010) mengungkapkan bahwa berdasarkan beberapa literatur yang digunakan, terdapat beberapa rasio dalam menghitung nilai perusahaan, yaitu *Price to Book Value* (PBV) yang membandingkan harga saham dengan nilai buku saham, *Market to Book Value* (MBR) yang membandingkan harga pasar saham

dengan nilai buku saham, *Market to Book Assets Ratio* yang mengekspektasikan nilai dari peluang investasi, *Market Value of Equity* yang menghitung nilai pasar ekuitas menurut penelitian para pelaku pasar, *Enterprise Value* (EV) yang menggunakan nilai kapitalisasi market sebagai nilai kapitalisasi pasar, *Price Earnings Ratio* (PER) yaitu harga yang pembeli bersedia mengeluarkan jika perusahaan dijual, dan Tobin's Q merupakan nilai pasar perusahaan yang membandingkan nilai pasar perusahaan dengan penggantian aset perusahaan.

Salah satu indikator untuk mengukur nilai perusahaan adalah Tobin's Q. Sebagai salah satu pengukur nilai perusahaan, Tobin's Q telah banyak digunakan dalam penelitian keuangan, khususnya untuk permasalahan nilai perusahaan (Sudiyanto, 2010). Tobin's Q merupakan rasio nilai pasar aset perusahaan yang diukur oleh nilai pasar dari jumlah saham yang beredar dan utang perusahaan (Sudiyanto, 2010). Sudiyanto (2010) menambahkan bahwa Tobin's Q telah digunakan untuk menjelaskan sejumlah fenomena yang beragam, yaitu: perbedaan *cross-sectional* dalam pengambilan keputusan investasi dan diversifikasi, hubungan antara kepemilikan ekuitas manajer dan nilai perusahaan, hubungan antara kinerja manajer dan keuntungan penawaran tender, peluang investasi dan tanggapan penawaran tender, dan pembiayaan, dividen, dan kebijakan kompensasi. Hasil dari perhitungan nilai Tobin's Q dibagi menjadi dua, yaitu untuk perusahaan yang rendah mendapatkan nilai antara 0 sampai 1 dan perusahaan yang tinggi mendapatkan nilai lebih dari 1 (Dewi, Handayani, dan Nuzula, 2014)

2.2 Rerangka Teoritis

Nilai perusahaan merupakan salah satu yang menjadi persepsi bagi investor yang menunjukkan keberhasilan perusahaan tersebut mengelola sumber daya pada

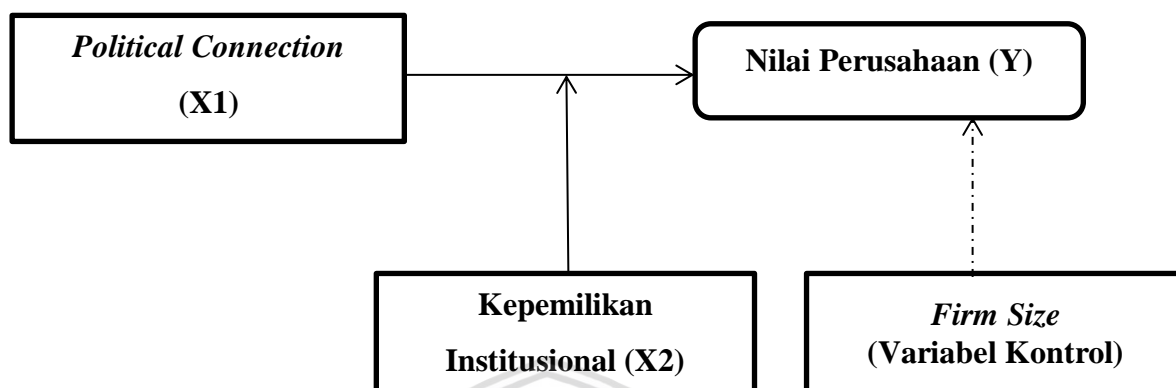
akhir tahun yang ditunjukkan melalui harga saham perusahaan. Nilai perusahaan tentunya dipengaruhi oleh berbagai macam faktor, seperti faktor internal atau eksternal perusahaan, terkonsentrasi atau tidak terkonsentrasi kepemilikan, pengungkapan laporan keuangan, dan lain-lain (Wulandari, 2012)

Salah satu faktor yang diduga dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah adanya *political connection* dalam perusahaan. *Political connection* yang terdapat dalam susunan dewan komisaris perusahaan dapat menyebabkan konflik agensi yang terjadi antara dewan komisaris dengan dewan direksi perusahaan. Adanya kepentingan lain di luar kepentingan perusahaan diduga memicu timbulnya konflik agensi antara dewan komisaris dan dewan direksi perusahaan.

Jensen dan Meckling (dikutip oleh Fatharani, 2012) menyatakan bahwa untuk meminimalisasi konflik agensi yang terjadi antara dewan komisaris dengan dewan direksi dalam suatu perusahaan maka dapat menggunakan peran dari para investor institusional.

Berdasarkan pemaparan di atas, untuk mempermudah dalam melakukan penelitian maka gambar di bawah merupakan model penelitian yang menggambarkan topik permasalahan:

Gambar 2.1
Model Penelitian



Sumber: Peneliti (diolah)

Berdasarkan rerangka teoritis, peneliti ingin membuktikan apakah kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dapat mempengaruhi hubungan antara *political connection* terhadap nilai perusahaan. Untuk lebih memperjelas model penelitian, digunakan *firm size* sebagai variabel kontrol agar pengaruh model tersebut tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diamati dalam penelitian ini.

2.3 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Berdasarkan dengan rerangka teoritis yang ada di gambar 2.1, maka hubungan antara variabel dan hipotesis penelitian dijelaskan sebagai berikut:

2.3.1 Pengaruh *Political Connection* Terhadap Nilai Perusahaan

Teori agensi merupakan teori dasar yang digunakan untuk memahami *political connection*. Dalam penelitian ini, dewan komisaris perusahaan yang memiliki *political connection* akan menyebabkan konflik agensi dengan dewan direksi. Dikatakan perusahaan memiliki *political connection* jika dewan komisaris

perusahaan merupakan politisi, pejabat pemerintah, pejabat militer atau kepolisian, mantan pejabat pemerintah, dan mantan pejabat militer atau kepolisian.

Suatu perusahaan yang memiliki *political connection* mendapatkan beberapa keuntungan, seperti: akses yang mudah dalam peminjaman bank, keringanan pajak, memenangkan kontrak pemerintah dan kekuatan pasar (Wulandari, 2012). Menurut Faccio, Masulis, McConnell (2006) perusahaan yang memiliki *political connection* jika sedang mengalami permasalahan ekonomi maka akan dengan mudah mendapatkan pinjaman dari bank dibandingkan dengan perusahaan lain yang tidak memiliki *political connection*. Selain itu, Husnan (dikutip oleh Wulandari, 2012) menyatakan bahwa perusahaan dapat dengan mudah menerima “memo pinjaman” dari politisi tersebut. Namun, kemudahan dalam menerima pembiayaan ini akan menyebabkan perusahaan memiliki resiko tingkat *leverage* yang tinggi dan akan berdampak terhadap nilai perusahaan (Sujoko dan Soebiantoro, 2007). Menurut Shleifer dan Vishny (dikutip oleh Purwoto, 2011) menyatakan bahwa politisi yang ada dalam perusahaan dapat menguras sumber daya perusahaan demi kepentingan politis, seperti: pemilihan kembali dalam pemilu, pencapaian posisi birokrasi dan politik, dan manfaat privat lainnya.

Undang-Undang No. 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) menjelaskan bahwa dewan komisaris merupakan organ perseroan yang memiliki tugas melakukan kontrol secara umum dan/atau khusus sesuai dengan anggaran dasar serta dapat memberikan nasehat terkait dengan perusahaan kepada dewan direksi. Dewan komisaris yang memiliki rangkap jabatan, baik pejabat maupun mantan pejabat, dalam bidang politik diduga memiliki kepentingan lain di luar

kepentingan perusahaan, sehingga akan direspon negatif oleh penurunan harga saham (Wulandari, 2018)

Beberapa penelitian terdahulu yang dilakukan adalah penelitian Wulandari (2012) yang membuktikan bahwa *political connection* dalam struktur dewan komisaris perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja perusahaan. Kristanto (2015) juga membuktikan bahwa dewan komisaris yang memiliki hubungan politik berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H_1 : *Political Connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

2.3.2 Pemoderasian Kepemilikan Institusional

Menurut Hardiningsih (dikutip oleh Herdianti dan Husaini, 2018) menyatakan bahwa kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham yang dimiliki oleh investor yang berbentuk berbadan hukum. Sebagai investor yang berbentuk badan hukum, investor institusional memiliki profesionalisme di bidang bisnis dan keuangan (Pangeran dan Salaunaung, 2016). Selain itu, investor institusional dapat sebagai alat monitoring aktif bagi perusahaan dikarenakan dalam mengambil keputusan, investor institusional mengacu pada perekonomian negara (Natapura, 2009).

Jika semakin besar kepemilikan saham oleh investor institusional dalam suatu perusahaan maka akan semakin besar pula kekuatan suara dan dorongan institusi untuk mengawasi manajemen, hal ini akan memberikan dorongan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan (Haryono, Fitriany, dan Fatima, 2017). Tingginya kepemilikan institusional menyebabkan semakin kuat kontrol eksternal terhadap perusahaan dan dapat mengurangi biaya agensi (Pratiwi, Kristanti, dan

Mahardika, 2016). Kontrol yang kuat oleh pihak eksternal ini menyebabkan manajer perusahaan dapat menggunakan utang dengan optimal dan dapat mengantisipasi terjadinya resiko leverage yang terlalu tinggi, sehingga harga saham atau nilai perusahaan akan mengalami kenaikan (Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika, 2016).

Beberapa penelitian terdahulu yang sudah dilakukan oleh Haryono, Fitriany, dan Fatima (2017) membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor institusional dianggap mampu untuk memonitor kinerja manajer untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, sehingga dapat meminimalisasi nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Penelitian ini didukung oleh Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika (2016) yang membuktikan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan institusi tersebut menjadi alat monitoring yang efektif dan mampu memperbaiki struktur pengelolaan perusahaan dan meningkatkan kemakmuran pemegang saham perusahaan. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis yang diajukan yaitu:

H₂ : Kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Berdasarkan pemaparan yang diberikan oleh peneliti, maka tujuan studi penelitian ini adalah kausal, hal ini dikarenakan peneliti ingin mengetahui apakah *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan mengetahui apakah kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif terhadap hubungan antara *political connection* dan nilai perusahaan. *Setting* yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi lapangan, dimana peneliti dalam mengamati struktur dewan komisaris dan persentase kepemilikan institusional berasal dari laporan keuangan perusahaan yang ada di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Tingkat intervensi yang dilakukan oleh peneliti adalah intervensi minimal, karena peneliti tidak mengubah objek yang akan diteliti atau sesuai dengan laporan keuangan perusahaan. Unit analisis dalam penelitian ini adalah organisasi, yaitu perusahaan yang terdaftar di BEI yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Strategi penelitian yang dilakukan oleh peneliti adalah *archival research* karena peneliti berfokus pada data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Horizon waktu yang digunakan dalam penelitian ini adalah panel, karena peneliti menggabungkan antara *time series* dan *cross-sectional*

3.2 Variabel, Definisi, dan Pengukuran

3.2.1 Variabel Dependen

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rumus Tobin's Q menurut Haosana (dikutip oleh Dewi, Handayani, dan Nuzula, 2014) dihitung menggunakan *Market Equity* (ME) yang didapat dengan mengalikan *closing price* atau harga penutupan saham dan *Qshares* atau jumlah saham di akhir tahun. Hasil ME tersebut ditambah dengan *debt* perusahaan yang didapat dari menambahkan total utang dan persediaan selanjutnya dikurangkan dengan aktiva lancar perusahaan. Kemudian, hasil tersebut dibagi dengan total aktiva. Tobin's Q yang dimodifikasi secara sederhana oleh Smithers dan Wright (dikutip oleh Dewi, Handayani, dan Nuzula, 2014) dirumuskan sebagai berikut:

$$Q = \frac{ME + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q = Tobin's Q

ME = *Market Equity* ; Harga Penutupan Saham x Jumlah Saham Akhir Tahun

Debt = Utang + Persediaan – Aktiva Lancar

TA = Total Aktiva

Dewi, Handayani, dan Nuzula (2014) menyatakan perhitungan nilai Tobin's Q dibagi menjadi dua, yaitu untuk perusahaan yang rendah antara 0 sampai 1 dan perusahaan yang tinggi lebih dari 1.

3.2.2 Variabel Independen

Berdasarkan uraian latar belakang pada penelitian ini, menurut Faccio, Masulis, McConnell (2006) menyatakan bahwa terdapat dua bentuk hubungan dalam *political connection*, yaitu koneksi langsung dan koneksi tidak langsung. Koneksi langsung merupakan perusahaan yang memiliki dewan komisaris salah satu politisi ataupun pejabat publik, sedangkan koneksi tidak langsung merupakan perusahaan yang memiliki dewan komisaris yang berhubungan dengan politisi, seperti: relawan dalam pemilihan umum, hubungan keluarga, dan lain-lain.

Dalam penelitian ini, untuk menilai *political connection* yang terjadi pada perusahaan, peneliti menentukan beberapa kriteria sebagai berikut:

1. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai politisi yang tergabung dalam partai politik
2. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai pejabat pemerintah
3. Dewan komisaris memiliki rangkap jabatan sebagai pejabat militer atau pejabat kepolisian
4. Dewan komisaris merupakan mantan pejabat pemerintah atau mantan pejabat militer/kepolisian
5. Jabatan yang digunakan, yaitu:
 - a. Pejabat negara yang diatur dalam UU Nomor 5 tahun 2014 tentang Aparatur Sipil Negara, dimana pejabat negara meliputi Presiden dan Wakil Presiden; Ketua, Wakil Ketua, dan Anggota dari: Majelis Permusyawaratan Rakyat (MPR), Dewan Perwakilan Rakyat (DPR), Dewan Perwakilan Daerah (DPD), Mahkamah Agung (MA), Mahkamah Konstitusi (MK), Badan Pemeriksa Keuangan (BPK),

Komisi Yudisial (KY); Menteri dan jabatan setingkat Menteri; Duta Besar; Gubernur dan Wakil Gubernur; dan Bupati/Walikota dan Wakil Bupati/Wakil Walikota

- b. Pejabat eselon I.a yang diatur dalam Peraturan Presiden tentang Nomenklatur Kementerian, dimana meliputi Deputy dari masing-masing kementerian
- c. Pejabat (Setara) Eselon I.a yang diatur dalam Peraturan Presiden tahun 2011, dimana meliputi Staf Khusus Presiden dan Wakil Presiden
- d. Pejabat eselon I.b yang diatur dalam Peraturan Presiden tentang Nomenklatur Kementerian, dimana meliputi Staf Ahli dalam masing-masing kementerian
- e. Pejabat (Setara) Eselon I.b yang diatur dalam Peraturan Presiden, dimana meliputi Staf Khusus dari masing-masing kementerian
- f. Pejabat Tentara Nasional Indonesia (TNI) yang merupakan Pangkat Perwira Tinggi, dimana meliputi: Jenderal, Letnan Jenderal, Mayor Jenderal, Brigadir Jenderal (untuk TNI AD); Laksamana, Laksamana Madya, Laksamana Muda, Laksamana Pertama (untuk TNI AL); Marsekal, Marsekal Madya, Marsekal Muda, Marsekal Pertama (untuk TNI AU)
- g. Pejabat Kepolisian yang merupakan Perwira Tinggi, dimana meliputi: Jenderal Polisi, Komisaris Jenderal Polisi, Inspektur Jenderal Polisi, Brigadir Jenderal Polisi

Dalam penelitian ini, *political connection* diukur menggunakan variabel *dummy*. Jika perusahaan tersebut memenuhi salah satu syarat maka diberi nilai 1, jika perusahaan tidak memenuhi salah satu syarat maka diberi nilai 0.

3.2.3 Variabel Moderasi

Variabel moderasi merupakan variabel yang berfungsi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan langsung antara variabel independen dengan variabel dependen (Liana, 2009). Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *political connection* dengan nilai perusahaan.

Perhitungan kepemilikan saham institusional didapatkan dari besarnya persentase saham yang dimiliki oleh investor institusional dalam perusahaan. Jika pengawasan yang diberikan oleh investor institusional semakin efektif, maka kinerja manajemen akan cenderung semakin disiplin dan akan berupaya untuk meningkatkan kesejahteraan dari para pemegang saham dan kinerja perusahaan (Haryono, Fitriany, dan Fatima, 2017)

Menurut Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika (2016) perhitungan yang digunakan dalam mencari persentase kepemilikan saham institusional dalam sebuah perusahaan adalah:

$$\text{Kepemilikan Institusional} = \frac{\text{Jumlah Saham oleh Pihak Institusional}}{\text{Jumlah Saham yang Beredar}} \times 100\%$$

3.2.4 Variabel Kontrol

Menurut Sotartagam (2015) variabel kontrol merupakan variabel yang dimasukkan untuk mengendalikan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen agar tidak dipengaruhi oleh faktor luar yang tidak diamati dalam penelitian. Dalam penelitian ini variabel kontrol yang digunakan adalah *Firm Size* atau Ukuran Perusahaan.

Sinaga (2014) menjelaskan rumus yang digunakan untuk menghitung size firm yaitu:

$$\text{Size} = \text{Ln}(\text{Total Assets})$$

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Dalam penelitian ini menggunakan desain pengambilan sampel nonprobabilitas dengan kategori pengambilan sampel bertujuan (*purposive sampling*) yang berjenis pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu (*judgmental sampling*). Kriteria yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu:

1. Perusahaan sudah *listing* di BEI pada awal periode pengamatan (2015) dan tidak *delisting* pada akhir periode pengamatan (2017)
2. Semua perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017
3. Perusahaan merupakan sektor non-keuangan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017
4. Perusahaan menerbitkan laporan keuangan tahunan dari tahun 2015-2017
5. Perusahaan memiliki struktur dewan komisaris untuk memastikan terkait dengan *political connection*

3.4 Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini, sumber data yang digunakan adalah sumber data sekunder. Data sekunder tersebut berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Metode pengumpulan data dalam penelitian ini yaitu metode dokumentasi berupa laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017

3.5 Model Analisis Data

Model analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji moderasi dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). *Moderated Regression Analysis* (MRA) atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi berganda linear yang mana dalam persamaan model regresi mengandung unsur interaksi, yaitu perkalian dua atau lebih variabel independen (Liana, 2009). Dalam penelitian ini terdapat variabel interaksi antara *political connection* dengan kepemilikan institusional, sehingga digunakan uji moderasi berupa *Moderated Regression Analysis* (MRA). Penelitian ini menggunakan bantuan software Eviews 9.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tujuan dari dilakukannya Analisis Statistik Deskriptif adalah untuk memberikan secara umum gambaran data dalam penelitian. Hasil dari Analisis Statistik Deskriptif ini dapat memberikan nilai rata-rata (mean) standar deviasi, nilai maksimum dan minimum, range, sum, kurtosis, dan skewness (Sinaga, 2014). Menurut Ghazali (2006) dalam Sinaga (2014), metode numerik digunakan dalam penelitian deskriptif yang berfungsi untuk mengenali pola sejumlah data dan merangkum informasi yang terdapat dalam data.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Tujuan dari dilakukannya Uji Asumsi Klasik adalah untuk mengetahui kelayakan terkait dengan penggunaan model regresi dalam penelitian ini. Menurut Ghozali (2013:71), Uji Asumsi Klasik terdiri atas: Uji Multikolinearitas, Uji Heteroskedastisitas, Uji Autokorelasi, dan Uji Normalitas Residual.

3.5.2.1 Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2013:71), Uji Multikolinearitas bertujuan untuk membuktikan apakah dalam model regresi tersebut ditemukan adanya korelasi yang tinggi atau sempurna antarvariabel independen. Uji Multikolinearitas dapat dideteksi dengan beberapa cara, yaitu:

1. Nilai R^2 tinggi, namun hanya sedikit (bahkan tidak ada) variabel independen yang signifikan. Jika nilai R^2 di atas 0,80, maka sebagian besar kasus uji F akan menolak hipotesis yang menyatakan bahwa koefisien slope parsial secara simultan sama dengan nol, sedangkan uji T membuktikan sangat sedikit koefisien slope parsial yang secara statis berbeda dengan nol
2. Auxiliary Regression. Multikolinearitas timbul karena satu atau lebih variabel independen berkorelasi secara linear dengan variabel independen lainnya. Hubungan antara F dan R^2 dapat dituliskan dengan:

$$R_i = \frac{R^2_{x1,x2,x3,\dots,xk} / (k - 2)}{(1 - R^2_{x1,x2,x3,\dots,xk}) / (n - k + 1)}$$

dimana $k-2$ dan $n-k+1$ merupakan ukuran sampel, k merupakan jumlah variabel independen, $R^2_{x1,x2,x3,\dots,xk}$ merupakan koefisien determinasi dalam regresi X_1 terhadap variabel X lainnya. Jika F hitung lebih besar daripada F tabel, maka X_1 berkorelasi tinggi dengan variabel X 's lainnya.

3. *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF). Multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan lawannya dan *Variance Inflation Factor* (VIF). *Tolerance* yang memiliki nilai rendah sama dengan nilai VIF tinggi dikarenakan $VIF = 1/tolerance$. Nilai cutoff yang umum digunakan adalah $Tolerance < 0,10$ atau sama dengan $VIF > 10$.
4. Matriks Korelasi. Multikolinearitas dapat dilihat melalui Matriks Korelasi dengan menjalankan *Correlations* di dalam software yang digunakan oleh peneliti. Dikatakan tidak terdapat Multikolinearitas jika korelasi antarvariabel tidak di atas 0,90

3.5.2.2 Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghozali (2013:85), nilai error dalam model regresi diakibatkan karena memiliki nilai varian yang sama. Dalam menguji Heteroskedastisitas terdapat dua cara, yaitu: metode grafik dan metode uji statistik (uji formal). Metode grafik memiliki kelemahan jika jumlah pengamatan yang digunakan sedikit, maka dari itu diperlukan uji statistik formal dalam pengujian Heteroskedastisitas.

Terdapat beberapa uji statistik yang digunakan untuk menguji Heteroskedastisitas, yaitu: (1) Glesjer, (2) White, (3) Breusch-Pagan-Godfrey, (4) Harvey, (5) Park (Ghozali, 2013:87). Menurut Ghozali (2013:90) proses pengambilan keputusan dalam uji Glesjer, yaitu:

1. Jika koefisien parameter beta dari persamaan regresi menghasilkan hasil yang signifikan, maka data empiris terdapat Heterokedastisitas
2. Jika probabilitas nilai test tidak signifikan statistik, maka data empiris tidak terdapat Heterokedastisitas

Dalam uji White memiliki hipotesis yang diajukan adalah:

H_0 : Tidak ada heterokedastisitas

H_1 : Ada heterokedastisitas

dimana yang menjadi fokus dalam uji ini adalah nilai probabilitas Chi-square dari $Obs \cdot R\text{-squared}$ (Ghozali, 2013:93). Dalam uji Breusch-Pagan-Godfrey pun yang menjadi fokus juga sama dengan uji white.

3.5.2.3 Uji Autokorelasi

Tujuan dilakukannya uji Autokorelasi adalah untuk membuktikan apakah dalam suatu model regresi linear terdapat korelasi antar kesalahan pengganggu (residual) pada periode t dengan kesalahan pada periode sebelumnya ($t-1$) (Ghozali, 2013:121). Model regresi yang baik adalah model regresi yang terbebas dari Autokorelasi. Cara yang dapat dilakukan untuk mendeteksi adanya autokorelasi, yaitu:

1. Uji Durbin-Watson (DW Test)

Berikut merupakan tabel pengambilan keputusan ada tidaknya Autokorelasi dalam model regresi:

Tabel 3.1
Pengambilan Keputusan Uji Durbin Watson

Hipotesis Nol	Keputusan	Jika
Tidak ada autokorelasi positif	Tolak	$0 < d < d_L$
Tidak ada autokorelasi positif	No decision	$d_L < d < d_U$
Tidak ada autokorelasi negatif	Tolak	$4 - d_L < d < 4$
Tidak ada autokorelasi negatif	No decision	$4 - d_U \leq d < 4 - d_L$
Tidak ada autokorelasi positif atau negatif	Tidak ditolak	$d_U < d < 4 - d_U$

Sumber: Ghozali (2013:122)

Berdasarkan tabel 3.1, menurut Ghozali (2013:122):

1. Jika nilai DW terletak antara batas atas atau upper bound (d_U) dan ($4 - d_U$), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol, sehingga tidak ada autokorelasi
2. Jika nilai DW lebih rendah dari batas bawah atau lower bound (d_L), maka koefisien autokorelasi lebih besar daripada nol, sehingga ada autokorelasi positif
3. Jika nilai DW lebih besar daripada ($4 - d_L$) maka koefisien autokorelasi lebih kecil daripada nol, sehingga ada autokorelasi negatif
4. Bilai nilai DW terletak di antara batas atas (d_U) dan batas bawah (d_L) atau DW terletak antara ($4 - d_U$) dan ($4 - d_L$), sehingga hasil tidak dapat disimpulkan

2. Uji Langrange Multiplier (LM Test)

Menurut Ghozali (2013:125), uji autokorelasi dengan menggunakan LM Test terutama digunakan jika pengamatan di atas 100 observasi. Hipotesis yang diajukan dalam LM test adalah:

H_0 : Tidak ada autokorelasi

H_1 : Ada autokorelasi

dimana nilai ini dilihat dari nilai p Obs*R-squared signifikan secara statistik ($< 0,05$) maka H_0 ditolak. Fokus yang diperhatikan dalam uji LM test dengan uji Durbin-Watson yang mengindikasikan adanya autokorelasi adalah sama (Ghozali, 2013:127)

3.5.2.4 Uji Normalitas Residual

Uji normalitas digunakan untuk membuktikan apakah dalam model regresi, variabel pengganggu (residual) mempunyai distribusi normal atau tidak (Ghozali, 2013:145). Pengujian normalitas residual banyak menggunakan uji Jarque – Bera (JB) dimana uji ini merupakan uji normalitas untuk sampel yang besar. Hipotesis yang ada pada uji normalitas adalah:

H_0 : Residual Terdistribusi Normal

H_1 : Residual Tidak Terdistribusi Normal

Jika nilai probability dari Jarque – Bera $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima, yang artinya data tersebut berdistribusi tidak normal, begitu pun sebaliknya, jika nilai probability dari Jarque – Bera $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang artinya data tersebut berdistribusi normal (Ghozali, 2013:148)

3.5.3 Uji Analisis Data

Uji hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Moderated Regression Analysis* (MRA). Rumus persamaan model dalam penelitian ini sebagai berikut:

$$Y = \alpha + b_1X_1 + b_2X_2 + b_3X_1X_2 + \textit{Firm Size} + e$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan yang Diukur dengan Tobin's Q

α = Konstanta

b_{1-3} = Koefisien Regresi

X_1 = *Political Connection*

X_2 = Kepemilikan Institusional

X_1X_2 = Interaksi *Political Connection* dan Kepemilikan Institusional

Firm Size = Ukuran Perusahaan yang Diukur dengan Logaritma Natural dari Total Aset

Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA) dilakukan dengan melihat uji parsial (uji T) dan uji simultan (uji F). Dasar pengambilan keputusan regresi adalah:

1. Jika nilai sig. $<0,05$ maka hipotesis diterima
2. Jika nilai sig. $>0,05$ maka hipotesis ditolak

3.5.3.1 Uji Parsial (Uji T)

Menurut Ghazali (2011:99), uji parsial atau biasa disebut dengan uji T memiliki tujuan untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Hipotesis yang hendak diuji adalah hipotesis nol (H_0) dan hipotesis alternatif (H_a) dengan penjelasan sebagai berikut:

$H_0 : b_1 = 0$, artinya suatu variabel independen bukan merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

$H_a : b_1 \neq 0$, artinya suatu variabel independen merupakan penjelas yang signifikan terhadap variabel dependen

Pengujian hipotesis ini akan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila hasil dalam penelitian uji T signifikan ($<0,05$) maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

3.5.3.2 Uji Simultan (Uji F)

Menurut Ghazali (2011:98), uji F memiliki tujuan untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Pengujian hipotesis ini akan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Apabila hasil dalam

penelitian uji F signifikan ($<0,05$) maka model yang digunakan dianggap layak, artinya variabel independen secara bersama-sama mampu untuk menjelaskan variabel dependen.



BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan dengan mengolah data yang didapatkan dari laporan keuangan perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Hasil dari proses *purposive sampling* dalam pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4.1
Proses *Purposive Sampling* Penelitian

No.	<i>Purposive Sampling</i>	Jumlah
1	Perusahaan yang listing di BEI tahun 2015-2017	1.742
2	Perusahaan Non-Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	(1.607)
3	Perusahaan keuangan dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	(16)
4	Jumlah perusahaan non-keuangan Indeks LQ-45 tahun 2015-2017	119

Sumber: Peneliti (diolah) dan www.idx.co.id

Berdasarkan tabel di atas, terdapat 135 perusahaan yang termasuk dalam Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Penelitian ini menghilangkan perusahaan yang bergerak dalam bidang keuangan sebanyak 16 perusahaan. Perusahaan dalam bidang keuangan tidak memiliki persediaan yang digunakan dalam penelitian ini, sehinggadalam penelitian ini perusahaan dalam bidang keuangan dikeluarkan. Maka dari itu, 119 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini. Tabel daftar perusahaan ada pada lampiran.

4.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan daftar nama perusahaan dan data nilai perusahaan, *political connection*, kepemilikan institusional, interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional, dan *firm size* yang diolah menggunakan program Eviews 9 maka diperoleh hasil statistik deskriptif sebagai berikut:

Tabel 4.2
Hasil Analisis Deskriptif

	Tobin's Q	Political Connection	Kepemilikan Institusional	Interaksi Political Connection dan Kepemilikan Institusional	Firm Size
Mean	2,911	-	0,592	0,268	30,732
Median	1,527	-	0,595	0,000	30,703
Maximum	22,992	1,000	0,961	0,920	33,320
Minimum	0,331	0,000	0,089	0,000	28,725
Std. Deviasi	4,126	-	0,180	0,312	0,981

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan tabel 4.2 dapat diketahui bahwa besarnya nilai perusahaan yang dihitung dengan Tobin's Q berkisar antara 0,331 dan 22,992 dengan nilai *mean* sebesar 2,911 dan standar deviasi sebesar 4,126. Perusahaan dengan nilai Tobin's Q terendah adalah PT Indotambangraya Megah Tbk pada tahun 2015 yaitu sebesar 0,331 sedangkan nilai Tobin's Q tertinggi adalah PT Unilever Indonesia pada tahun 2017 yaitu sebesar 22,992.

Political connection diukur dengan menggunakan variabel *dummy*. Pengukuran ini dinilai dengan memberikan nilai 1 pada perusahaan yang memiliki *political connection* dan nilai 0 pada perusahaan yang tidak memiliki *political connection*..

Kepemilikan institusional didapatkan dari laporan keuangan perusahaan atas kepemilikan saham oleh investor institusional. Kepemilikan institusional memiliki *mean* sebesar 0,592 dengan standar deviasi sebesar 0,180. Pengukuran ini menghasilkan nilai maksimum sebesar 0,961 yang dimiliki oleh PT Pakuwon Jati Tbk pada tahun 2015 dan nilai minimum sebesar 0,089 yang dimiliki oleh PT Hanson Internasional pada tahun 2017.

Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional didapatkan dari mengalikan variabel *political connection* dan kepemilikan institusional. Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional memiliki mean sebesar 0,268 dengan standar deviasi sebesar 0,311. Pengukuran ini menghasilkan nilai maksimum sebesar 0,920 dan nilai minimum sebesar 0,000.

Firm size dihasilkan dari perhitungan logaritma natural total aset perusahaan. *Firm size* memiliki mean sebesar 30,732 dengan standar deviasi sebesar 0,981. *Firm size* menghasilkan nilai maksimum sebesar 33,320 yang dimiliki oleh PT Astra International pada tahun 2017 dan nilai minimum sebesar 28,725 yang dimiliki oleh PT Siloam International Hospital Tbk. pada tahun 2015.

4.3 Hasil Analisis Data

4.3.1 Uji Asumsi Klasik

4.3.1.1 Uji Multikolinearitas

Matriks korelasi dapat digunakan untuk menguji multikolinearitas dalam sebuah model (Ghozali, 2013:74). Dalam penelitian ini menggunakan uji matrik korelasi untuk menguji multikolinearitas dan dihasilkan sebagai berikut:

Tabel 4.3
Hasil Uji Multikolinearitas

	<i>Political Connection</i>	Kepemilikan Institusional	Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	<i>Firm Size</i>
<i>Political Connection</i>	1,000	-0,161	0,905	0,240
Kepemilikan Institusional	-0,161	1,000	0,167	-0,027
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	0,905	0,167	1,000	0,164
<i>Size Firm</i>	0,240	-0,027	0,164	1,000

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan pada tabel 4.3 di atas, korelasi antara *political connection* dengan kepemilikan institusional sebesar -0,161. Korelasi antara *political connection* dengan interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional sebesar 0,905. Korelasi antara *political connection* dengan *firm size* sebesar 0,240. Korelasi antara kepemilikan institusional dengan interaksi *political connection* dengan interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional sebesar 0,167. Korelasi antara kepemilikan institusional dengan *firm size* sebesar -0,027. Korelasi antara interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional dengan *firm size* sebesar 0,164. Korelasi antara *firm size* dengan interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional sebesar 0,164.

Berdasarkan tabel di atas, terdapat multikolinearitas yang terjadi antara *political connection* dengan interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional dengan nilai sebesar 0,905 (>0.90). Menurut Liana (2009), regresi dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) umumnya menimbulkan masalah sehingga terjadi multikolinearitas antara variabel

independen. Hal ini disebabkan karena dalam variabel moderasi terdapat unsur X_1 dan X_2 .

4.3.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Dalam penelitian ini menggunakan *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error* untuk mengatasi masalah heteroskedastisitas. *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error* secara otomatis akan mengoreksi *standard error* yang mana nilai t-statistic dan nilai p (prob) juga akan ikut dikoreksi, sehingga hasil output tersebut dapat langsung digunakan sebagai hasil akhir hipotesis (Ghozali, 2013:102). Setelah dilakukan *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error* dan dihasilkan sebagai berikut:

Tabel 4.4
Hasil Uji Heterokedastisitas

	Tanpa Koreksi	Koreksi Prosedur <i>White</i>
	Std. Error	Std. Error
<i>Political Connection</i>	0,132	0,233
Kepemilikan Institusional	0,155	0,291
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	0,210	0,396
<i>Firm Size</i>	1,386	2,334

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.4, setelah dilakukan *White's Heteroscedasticity-Consistent Variance and Standard Error* dihasilkan perubahan pada *standard error* masing-masing variabel. *Political connection* berubah dari 0,132 menjadi 0,233. Kepemilikan institusional berubah dari 0,155 menjadi 0,291. Interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional

berubah dari 0,210 menjadi 0,396. *Firm size* berubah dari 1,386 menjadi 2,334.

Maka dalam hal ini, masalah heterokedastisitas telah diselesaikan.

4.3.1.3 Uji Autokorelasi

Berdasarkan hasil uji autokorelasi menggunakan *Langrange Multiplier* (LM Test) maka dihasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.5
Hasil Uji Autokorelasi

Obs*R-squared	Prob. Chi Square(2)
3,118	0,210

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.5, hasil uji LM yang dilakukan menghasilkan nilai prob. Obs*R-squared sebesar 0,210. Hasil tersebut tidak signifikan ($\alpha < 0.05$) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut terbebas dari autokorelasi.

4.3.1.4 Uji Normalitas Residual

Berdasarkan hasil uji normalitas dihasilkan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.6
Hasil Uji Normalitas Residual

Prob. Jarque Bera	0,431
-------------------	-------

Sumber: Peneliti (Diolah)

Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.6, hasil uji normalitas yang dilakukan menghasilkan nilai prob. Jarque-Bera sebesar 0,431. Hasil tersebut tidak signifikan ($\alpha < 0.05$) sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak. Maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tersebut berdistribusi normal.

4.3.2 Pengujian Hipotesis

Dalam penelitian ini, penulis melakukan analisis pengujian hipotesis dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) dengan bantuan software Eviews 9. Hasil pengujian hipotesis yang dihasilkan adalah sebagai berikut:

Tabel 4.7
Hasil Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA)

	Koefisien	t-Statistic	Prob.	Keputusan Hipotesis
C (Constant)	4,030	3,840	0,0002	
<i>Political Connection</i>	-1,089	-4,675	0,0000	H ₁ Diterima
Interaksi <i>Political Connection</i> dan Kepemilikan Institusional	2,063	5,213	0,0000	H ₂ Diterima
Kepemilikan Institusional	-0,495	-1,666	0,0995	-
<i>Firm Size</i>	-8,240	-3,530	0,0007	-

Sumber: Peneliti (Diolah)

Dalam penelitian ini terdapat dua hipotesis yang diajukan, yaitu *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (H₁) dan kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan (H₂). Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.7 di atas, *political connection* diperoleh nilai koefisien regresi sebesar -1,089 dengan nilai probabilitas 0.000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H₁ dapat diterima. Artinya, *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dalam penelitian ini juga diuji pengaruh kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi terhadap hubungan antara *political connection* dan nilai perusahaan. Berdasarkan *Moderated Regression Analysis* (MRA), interaksi *political connection* dan kepemilikan institusional diperoleh nilai koefisien regresi sebesar 2,063 dengan nilai probabilitas 0.000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H_2 dapat diterima. Artinya, kepemilikan institusional memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

4.3.2.1 Koefisien Determinasi (R^2)

Tabel 4.8
Koefisien Determinasi

R-squared	Adjusted R-Squared
0,432	0,404

Sumber: Peneliti (Diolah)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen yang ditentukan oleh nilai Adjusted R^2 . Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.8 menghasilkan bahwa nilai Adjusted R^2 sebesar 0,404. Hal tersebut menunjukkan bahwa sebesar 40,4% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh *political connection* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional. Sedangkan berdasarkan pengolahan data, sisa 59.6% dipengaruhi oleh variasi variabel-variabel lain yang tidak dijelaskan di dalam model.

4.3.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4.9
Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

F-Statistic	Prob.(F-Statistic)
15,792	0,0000

Sumber: Peneliti (Diolah)

Uji signifikansi simultan (uji F) digunakan untuk menguji apakah seluruh variabel independen yang dimasukkan ke dalam model memiliki pengaruh secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Berdasarkan hasil pengolahan data pada tabel 4.9, nilai signifikansi $F = 0,000 (<0,05)$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model yang digunakan dalam penelitian adalah signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel *political connection*, kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dan *firm size* sebagai variabel kontrol berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.4. Pembahasan Hasil Penelitian

4.4.1 *Political Connection* dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian atas hipotesis pertama (H_1) yaitu pengaruh *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini menghasilkan koefisien regresi -1,089 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H_1 diterima, artinya *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Adanya *political connection* dalam dewan komisaris menyebabkan adanya permasalahan agensi dengan dewan direksi. Hal ini dikarenakan dewan komisaris perusahaan yang memiliki *political connection* tidak mampu untuk menolak intervensi pejabat politik atau pejabat partai politik kepada perusahaan untuk memperoleh keuntungan (Wulandari, 2018). Sehingga dewan komisaris yang

memiliki *political connection* memiliki kepentingan lain di luar kepentingan perusahaan. Pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan ini menyebabkan adanya biaya agensi berupa *residual loss* yang ditanggung oleh perusahaan akibat perbedaan kepentingan, yang mana *residual loss* disini dapat berupa menurunnya nilai perusahaan.

Hasil *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian oleh Wulandari (2012) yang membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap kinerja perusahaan. Alasan yang mendasari *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan adalah perusahaan yang memiliki *political connection* mendapatkan akses mudah dalam hal pembiayaan bank (Wulandari, 2012). Kemudahan dalam pembiayaan bank ini akan meningkatkan nilai utang perusahaan dan dapat terjadi resiko *financial distress* yang terjadi pada perusahaan sehingga akan menyebabkan nilai perusahaan menurun. Selain itu, kemudahan yang didapatkan oleh perusahaan ini menyebabkan perusahaan harus mengeluarkan biaya yang cukup banyak sehingga akan mempengaruhi nilai perusahaan (Wulandari, 2012)

Penelitian ini juga didukung oleh hasil penelitian oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006) yang menyatakan bahwa *political connection* merupakan penentu utama keputusan investasi yang terdistorsi maka hal ini akan mengakibatkan nilai perusahaan menjadi lebih rendah. Selain itu, penelitian Kristanto (2015) membuktikan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dikarenakan diduga komisaris independen mengalirkan dana yang dimiliki oleh perusahaan keluar dan hal ini menyebabkan dana yang dimiliki oleh perusahaan menjadi terbatas sehingga perusahaan berjalan tidak optimal. Penelitian yang membuktikan hasil serupa yaitu penelitian yang

dilakukan oleh Menozzi, Urtiaga, dan Vannoni (2010) yang menyatakan bahwa perusahaan BUMN di Italia yang memiliki *political connection* yang tinggi memiliki *less efficient resource allocation* dan lemah dalam pengendalian manajemen. Hal ini dikarenakan perusahaan tersebut hanya berfokus pada pencapaian profit dan tidak memandang faktor yang lain.

Purwoto (2011) dalam penelitiannya membuktikan bahwa perusahaan-perusahaan yang memiliki *political connection* cenderung untuk menunda atau menyembunyikan informasi negatif ketika menyampaikan laporan keuangan. Hal ini menyebabkan laporan keuangan menjadi tidak transparan dan menyebabkan harga saham perusahaan menjadi menurun. Penurunan harga saham ini menjadi penyebab turunnya nilai perusahaan.

4.4.2 Kepemilikan Institusional, *Political Connection* dan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian atas hipotesis kedua (H_2) yaitu kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan ini menghasilkan koefisien regresi sebesar 2,063 dengan nilai probabilitas sebesar 0,0000 ($\alpha < 0.05$) sehingga H_2 diterima. Artinya kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi memperlemah pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

Adanya perbedaan kepentingan masing-masing pihak yang terjadi dalam perusahaan menyebabkan timbulnya biaya agensi yang harus ditanggung. Jensen dan Meckling (dikutip oleh Liu, Irwansyah, dan Fakhroni, 2016) menyatakan bahwa kepemilikan institusional memiliki peran yang sangat penting dalam meminimalisasi konflik agensi yang terjadi di perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa kepemilikan institusional dapat mengurangi konflik agensi

antara dewan komisaris yang memiliki *political connection* dengan dewan direksi yang menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Pratiwi, Kristanti, dan Mahardika (2016) yang menyimpulkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan para investor institusional mampu menjadi alat monitoring dalam pengambilan kebijakan bagi perusahaan sehingga dapat meningkatkan kemakmuran para pemegang saham, yang mana nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga didukung oleh Haryono, Fitriany, dan Fatima (2017) yang menghasilkan kepemilikan institusional berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan dikarenakan investor institusional berlaku sebagai pendisiplin bagi manajemen untuk selalu mengoptimalkan kinerja perusahaan dan mendorong manajemen untuk menggunakan strategi agar dapat memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham.

4.5 Implikasi Hasil Penelitian

Perusahaan dalam proses berjalannya tidak terlepas dari lingkungan disekitarnya, seperti masyarakat, kebijakan pemerintah, politik, perekonomian negara, investor, dan lain-lain. Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Faccio, Masulis, McConnell (2006) bahwa terdapat 450 perusahaan di 35 negara, yang meliputi: Australia, Austria, Belgium, Canada, Chile, Denmark, Finland, France, Germany, Greece, HongKong, Hungary, India, Indonesia, Ireland, Israel, Italy, Japan, Luxembourg, Malaysia, Mexico, Netherlands, Philippines, Portugal, Russian Fed, Singapore, South Korea, Spain, Sweden, Switzerland, Taiwan, Thailand, Turkey, U.K, dan U.S, yang memiliki *political connection* antara

perusahaan dengan pemerintahan negaranya masing-masing. Hal ini membuktikan bahwa sebagian besar negara tidak bisa menghindari adanya *political connection* yang terjadi dalam sebuah perusahaan, termasuk di Indonesia. Penjelasan pada latar belakang penelitian ini, *political connection* dapat memberikan keuntungan seperti akses pembiayaan bank, memenangkan proyek negara, mendapatkan informasi kebijakan yang akan dikeluarkan, mendapatkan kebijakan-kebijakan yang menguntungkan perusahaan, mendapatkan dukungan dari pemerintah, dan lain-lain.

Fenomena yang terjadi berkaitan dengan teori agensi, dewan komisaris memiliki dua peran, yaitu menjadi *principal* terhadap dewan direksi, disisi lain menjadi *agent* terhadap hubungan eksternal di luar perusahaan. Hasil penelitian ini, *political connection* memberikan dampak negatif terhadap perusahaan, namun *political connection* merupakan suatu fenomena yang tidak dapat dilepaskan dari perusahaan, dimana *political connection* juga memberikan kebermanfaatan bagi perusahaan.

Adapun implikasi yang dapat dikemukakan adalah dengan memberi (batas) toleransi atas berkurangnya nilai perusahaan yang disebabkan oleh *political connection*. Toleransi ini dapat dalam bentuk aturan yang diformalkan atau dalam bentuk *rule of thumb*.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh hubungan antara *political connection* terhadap nilai perusahaan dengan variabel kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi pada perusahaan Indeks LQ-45 tahun 2015-2017. Terdapat dua hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Hipotesis pertama (H_1) bertujuan untuk menguji apakah *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hipotesis kedua (H_2) bertujuan untuk menguji apakah kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi memperlemah hubungan negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menyimpulkan bahwa *political connection* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *political connection* akan mendapatkan beberapa kebermanfaatan. Namun, semua kebermanfaatan yang didapatkan oleh perusahaan tidak didapatkan dengan tanpa biaya. Salah satu kebermanfaatan adalah jika perusahaan sedang membutuhkan dana maka dengan mudah mendapatkan akses pinjaman ke bank melalui *political connection*. Meningkatnya utang perusahaan ini akan menimbulkan resiko *financial distress*, sehingga perusahaan harus membayar sebuah biaya berupa menurunnya nilai perusahaan.

Kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi antara *political connection* dan nilai perusahaan terbukti memperlemah pengaruh negatif antara *political connection* dan nilai perusahaan. Kepemilikan saham oleh investor institusional dapat menjadi alat monitoring bagi perusahaan dalam pengambilan kebijakan perusahaan yang dapat meningkatkan kemakmuran dari para pemegang

saham, sehingga di akhir periode akan meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, investor institusional dapat menjadi pendisiplin bagi manajemen (*agent*) perusahaan untuk mengoptimalkan kinerja perusahaan yang berdampak pada naiknya nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Peneliti mengakui bahwa penelitian ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan. Beberapa di antara keterbatasan yang dapat dijadikan pertimbangan agar penelitian selanjutnya lebih baik lagi adalah:

1. Kebijakan ekonomi dan politik mungkin berbeda antara satu rezim dengan rezim yang lain sehingga pengaruh *political connection* terhadap nilai perusahaan pada penelitian ini tidak dapat digeneralisasi terhadap semua rezim
2. Alat monitoring yang digunakan oleh perusahaan bisa berbeda setiap perusahaannya, sehingga generalisasi hasil penelitian kepemilikan institusional untuk perusahaan lain harus dilakukan dengan hati-hati

5.3 Saran

Saran yang dapat diberikan oleh peneliti kepada beberapa pihak terkait, yaitu:

1. Bagi investor, penelitian ini memberikan bukti empiris terkait dengan pengaruh negatif *political connection* terhadap nilai perusahaan, yang mana kepemilikan institusional berhasil memperlemah pengaruh tersebut. Maka dari itu sebelum berinvestasi, sebaiknya investor lebih memperhatikan terkait dengan susunan dewan dan struktur kepemilikan saham yang ada dalam perusahaan.

2. Bagi regulator penyusun laporan keuangan, hasil penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan untuk menambahkan informasi terkait dengan adanya *political connection* dalam suatu perusahaan
3. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk menambah variabel independen atau moderasi penelitian yang digunakan untuk menguji pengaruh terhadap nilai perusahaan



DAFTAR PUSTAKA

- Alfrilia, Dwi Nurlita. 2010. Pengaruh Struktur Kepemilikan Manajerial, Institusional, Keluarga, dan Pemerintah Terhadap Manajemen Laba dan Kinerja Keuangan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2004-2008. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Babalola, Yisau Abiodun. 2013. *The Effect of Firm Size on Firms Profitability in Nigeria. Journal of Economics and Sustainable Development*. Vol.4, No.5, 2013
- Dewi, Inggi Rovita, Siti Ragil Handayani, dan Nila Firdausi Nuzula. 2014. Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 17 No. 1
- Dewi, Sisca Christianty. 2008. Pengaruh Kepemilikan Managerial, Kepemilikan Institusional, Kebijakan Hutang, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kebijakan Dividen. *Jurnal Bisnis dan Akuntansi Trisakti School of Management*. Vol. 10, No. 1, 47 – 58
- Faccio, Mara, Ronald Masulis, & John McConnell. 2006. Political Connections and Corporate Bailouts. *The Journal of Finance* Vol. LXI, No 6.
- Fatharani, Nazhaira. 2012. Pengaruh Karakteristik Kepemilikan, Reformasi Perpajakan, dan Hubungan Politik Terhadap Tindakan Pajak Agresif. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akunansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia.
- Fransisca, Lina. 2017. Pengaruh Political Connection dan Kepemilikan Keluarga Terhadap Kinerja Perusahaan Properti, Real Estate, dan Konstruksi Bangunan di BEI. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Katolik Musi Charitas.
- Ghozali, I. 2011. Aplikasi Analisis Multivariat dengan Program IBM SSS 19. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Ghozali, I. 2013. Analisis Multivariat dan Ekonometrika dengan Eviews 10. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Gerintya, Scholastica. 2017. Gejolak Saham MNC Group, diakses dari <https://tirto.id/gejolak-saham-mnc-group-ci5B> pada 13 Januari 2019
- Haryanto, Sugeng. 2014. Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen*. Vol. 5, No. 2, pp: 183-199
- Haryono, Selly Anggraeni, Fitriany, & Eliza Fatima. 2017. Pengaruh Struktur Modal dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia* Volume 14 Nomor 2

- Herdianti, Wiwit & Achmad Husaini. 2018. Pengaruh Leverage, Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional Terhadap Keputusan Investasi. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)* Vol. 55 No. 2
- Horne, James C. Van & M. Wachowicz, Jr. 2012. *Prinsip-Prinsip Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Kouki, Mondher & Hatem Ben Said. 2011. Does Management Ownership Explain The Effect of Leverage on Firm Value? An Analysis of French Listed Firms. *Journal of Business Studies Quarterly*. Vol. 3, No. 1, pp. 169-186
- Kumoro, Heru Sri. 2015. Saham-Saham Grup Lippo Kuasai Indeks LQ-45, diakses dari <https://ekonomi.kompas.com/read/2015/02/02/095251026/Saham-saham.Grup.Lippo.Kuasai.Indeks.LQ45> pada 13 Januari 2019
- Li, Ying Chen Danglun Luo Weiwen. 2014. Political connections, entry barriers, and firm performance. *Chinese Management Studies*. Vol. 8 Iss 3 pp. 473 – 486
- Liana, Lie. 2009. Penggunaan MRA dengan SPSS untuk Menguji Pengaruh Variabel Moderating Terhadap Hubungan Antara Variabel Independen dengan Variabel Dependen. *Jurnal Teknologi Informasi DINAMIK*. Volume XIV
- Lin, Y.R & X.M Fu. 2017. Does Institutional Ownership Influence Firm Performance? Evidence From China. *International Review of Economics and Finance*, 49, 17-57
- Lisnasari, Lindha. 2016. Pengaruh Political Connection dan Ownership Structure Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang listing di BEI Tahun 2011-2014). Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Sebelas Maret
- Liu, Alfini Maryanti, Irwansyah, Zaki Fakhroni. 2016. Peran Agency Cost Reduction Dalam Memediasi Hubungan Antara Corporate Social Responsibility Dengan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen dan Akuntansi*. Volume 18, (2) ISSN: 2528-150X
- Luthfiardi, Ikhsan. 2012. Analisis Pengaruh *Corporate Governance Performance Index* dan Konsentrasi Kepemilikan Perusahaan Terhadap Efisiensi Investasi. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Natapura, Cecilia. 2009. Analisis Perilaku Investor Institusional dengan Pendekatan Analytical Hierarchy Process (AHP). , *Jurnal Ilmu Administrasi dan Organisasi*. Volume 16, Nomor 3 ISSN 0854-3844. Universitas Indonesia
- Pangeran, Perminas & Deresti Salaunaung. 2016. Praktek Tata Kelola dan Kepemilikan Institusional: Bukti Empiris dari Sektor Industri Perbankan. *Jurnal Akuntansi*/Volume XX, No. 02. Pg: 216-237

- Patar, Andrew, Darminto, & Muhammad Saifi. 2014. Faktor Internal dan Eksternal yang Mempengaruhi Pergerakan Harga Saham (Studi pada Saham Indeks LQ45 2009-2013). *Jurnal Administrasi Bisnis*. Vol. 11 No. 1
- Pasopati, Immanuel Giras. 2015. Bursa Saham Indonesia Masih dikuasai Investor Institusi, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/ekonomi/20150422110637-78-48363/bursa-saham-indonesia-masih-dikuasai-investor-institusi> pada 13 Januari 2019
- Pemerintah Indonesia. 2011. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 2 Tahun 2011 Tentang Perubahan Atas Undang-Undang Nomor 2 Tahun 2008 tentang Partai Politik. Lembaran Negara RI Tahun 2011, No. 5189. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2014. Undang-Undang Nomor 5 Tahun 2014 Tentang Aparatur Sipil Negara. Lembaran Negara RI Tahun 2014, Nomor 5494. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2015. Peraturan Presiden Nomor 55 Tahun 2015 Tentang Perubahan Atas Peraturan Presiden Nomor 17 Tahun 2012 Tentang Utusan Khusus Presiden, Staf Khusus Presiden, dan Staf Khusus Wakil Presiden. Lembaran Negara RI Tahun 2015, Nomor 97. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2015. Peraturan Presiden Tentang Organisasi Kementerian Negara. Lembaran Negara RI Tahun 2015, Nomor 8. Sekretariat Negara. Jakarta
- Pemerintah Indonesia. 2007. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas. Lembaran Negara RI Tahun 2007, Nomor 4756. Sekretariat Negara. Jakarta
- Permanasari, Wien. 2010. Pengaruh Kepemilikan Manajemen, Kepemilikan Institusional, dan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Universitas Diponegoro
- Pratiwi, Maya Indah, Farida Titik Kristanti, & Dewa Putra Khrisna Mahardika. 2016. Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan. *e-Proceeding of Management*. Vol.3, No.3
- Purwoto, Lukas. 2011. Pengaruh Koneksi Politis, Kepemilikan Pemerintah dan Keburaman Laporan Keuangan terhadap Kesinkronan dan Risiko Crash Harga Saham. Disertasi Dipublikasikan. Program Doktor Ilmu Ekonomi Manajemen, Universitas Gadjah Mada.
- Putra, Ardiansyah Eddi. 2012. Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Kinerja Keuangan, Pertumbuhan Perusahaan dan Nilai Pasar Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Sektor Otomotif dan Telekomunikasi,

- Real Estate dan Properti). Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Rahmawati, Amalia Dewi, Topowijono, & Sri Sulasmiyati. 2015. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. Vol. 23 No. 2. Universitas Brawijaya
- Ross, Stephen A, Randolph Westerfield, Brandford Jordan, Joseph Lim, & Ruth Tan. 2015. *Pengantar Keuangan Perusahaan*. Salemba Empat: Jakarta
- Rungtusanatham, Manus, Rabinovich E, Ashenbaum B, & Wallin C. 2007. Vendor Owned Inventory Management Arrangements in Retail: An Agency Theory Perspective. *Journal Of Business Logistics*. Vol. 28, No. 1
- Ryanda, Mafazi, Umanto Eko. 2015. Analisis Pengaruh Proporsi Komisaris Independen & *Firm Size* Pada Pengungkapan *Enterprise Risk Management* (ERM) pada Perusahaan BUMN yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2013. Skripsi Dipublikasikan. Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Sarwoko, Haris. 2010. Analisis Hubungan Antara Prinsipal dan Agen Pada Perguruan Tinggi Muhammadiyah di Jakarta. Disertasi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Indonesia
- Satriawan, Hendy Bayu & Linda Agustina. 2016. Determinan Harga Saham dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*. Vol. 5, No. 2, pp. 113-121
- Setriani, Feby, Herlin Tundjung Setijaningsih. 2014. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Manajemen Laba Pada Perusahaan Consumer Goods Industry yang Terdaftar Pada BEI Tahun 2010-2012. Thesis Dipublikasikan. Binus University
- Shinta, Nendy Pramita & Nurmala Ahmar. 2011. Eksplorasi Struktur Kepemilikan Saham Publik di Indonesia Tahun 2004-2008. Volume 1, No. 2, July 2011, pages 145 – 154. STIE Perbanas Surabaya
- Sinaga, Daud M.T. 2012. Analisis Pengaruh Audit Tenure, Ukuran KAP dan Ukuran Perusahaan Klien Terhadap Kualitas Audit. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro
- Situmorang. 2009. Beberapa Keterkaitan Antara Politik dan Bisnis. *Jurnal Administrasi Bisnis*. Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Katolik Parahyangan. Vol.5, No.2: hal. 146–159,
- Sotartagam, Rovelino. 2015. Analisis Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan. Skripsi Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi, Universitas Diponegoro

- Sudiyanto, Bambang & Elen Puspitasari. 2010. Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*. Vol. 2. No. 1 ISSN : 1979-4886 9
- Sudrajat. 2017. Tiga Tahun Jokowi-JK, 21 Relawan Jadi Komisaris BUMN, diakses dari <https://news.detik.com/infografis/d-3691375/tiga-tahun-jokowi-jk-21-relawan-jadi-komisaris-bumn> pada 21 Oktober 2018
- Sujoko & Ugy Soebiantoro. 2007. Pengaruh Struktur Kepemilikan Saham, Leverage, Faktor Intern, dan Faktor Ekstern Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen dan Kewirausahaan*. Vol. 9 No. 1. Universitas Kristen Petra
- Sukoco, Badri Munir, Sri Gunawan, & Ngesthi Nirmala Dewi. 2014. Pengaruh Sumberdaya Politisi Terhadap Kinerja Perbankan Publik di Indonesia. *Jurnal Siasat Bisnis*. Vol. 18. Universitas Airlangga
- Tarigan, Dinda Nirmalasari. 2012. Pengaruh Manajemen Laba Terhadap Underpricing Saham IPO dan Underperformance Pasca-IPO. Skripsi. Jakarta: Universitas Indonesia
- Tim CNN Indonesia. 2017. Daftar 125 Nama Pejabat 'Kongkalikong' Jadi Komisaris BUMN, diakses dari <https://www.cnnindonesia.com/nasional/20170522095643-20-216315/daftar-125-nama-pejabat-kongkalikong-jadi-komisaris-bumn> pada 21 Oktober 2018
- Utomo, Nanang Ari. 2016. Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Indeks LQ-45 di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan dan Perbankan*. Vol. 5, No 1 ISSN: 1979-4878
- Wardhani, Laksmi Swastika. 2014. Reaksi Pasar Modal Indonesia Terhadap Peristiwa Pemilihan Gubernur DKI Jakarta Putaran II 2012. Tesis Dipublikasikan. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Brawijaya
- Wibawa, Annisa Aninditya. 2014. Terkait Pilpres, Saham Grup Lippo Bersinar, diakses dari <https://investasi.kontan.co.id/news/terkait-pilpres-saham-grup-lippo-bersinar> pada 21 Oktober 2018
- Wirabuana, Eric. 2014. Pengaruh Political Connection Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan dan Perminyakan yang Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2014). Skripsi. Universitas Sebelas Maret
- Wulandari, Tri. 2012. Analisis Pengaruh *Political Connection* dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Akuntansi*. Volume 2, Nomor 1. Halaman 1-12
- Wulandari, Laila. 2018. Pengaruh Political Connection Pada Dewan Komisaris dan Dewan Direksi Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Pertambangan yang

Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2010-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa*. Vol. 7 No. 1



Lampiran 1

Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ-45 Tahun 2015

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	ASII	Astra International Tbk.
6	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
7	BBCA	Bank Centra Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
12	BMTR	Global Mediacom Tbk.
13	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
14	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
15	EXCL	XL Axiata Tbk.
16	GGRM	Gudang Garam Tbk.
17	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
18	INCO	Vale Indonesia Tbk.
19	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
20	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.
21	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
22	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
23	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
24	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
25	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
26	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
27	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
28	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
29	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
30	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
31	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
32	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
33	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
34	SILO	Siloam International Hospital Tbk.
35	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
36	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
37	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.

38	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
39	TBIG	Tower Bersama Infratraktur Tbk.
40	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
41	UNTR	United Tractors Tbk.
42	UNVR	Unilever Indonesia
43	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
44	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.
45	WTON	Wijaya Karya Beton Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 2

Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks LQ-45 Tahun 2016

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Coprorindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	ASRI	Alam Sutera Realty Tbk.
8	BBCA	Bank Centra Asia Tbk.
9	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
11	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
15	CPIN	Charoen Pokphand Indonesia Tbk.
16	ELSA	Elnusa Tbk.
17	GGRM	Gudang Garam Tbk.
18	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.
19	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
20	INCO	Vale Indonesia Tbk.
21	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
22	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
23	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
24	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
25	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
26	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
27	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
28	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.

29	MPPA	Matahari Putra Prima Tbk.
30	MYRX	Hanson International Tbk.
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
33	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
34	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
35	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
36	SILO	Siloam International Hospital Tbk.
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
39	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
40	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42	UNTR	United Tractors Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 3

Daftar Perusahaan yang Termasuk dalam LQ-45 Tahun 2017

No	Kode	Nama Perusahaan
1	AALI	Astra Agro Lestari Tbk.
2	ADHI	Adhi Karya (Persero) Tbk.
3	ADRO	Adaro Energy Tbk.
4	AKRA	AKR Coprorindo Tbk.
5	ANTM	Aneka Tambang Tbk.
6	ASII	Astra International Tbk.
7	BBCA	Bank Centra Asia Tbk.
8	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
9	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.
10	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.
11	BJBR	BPD Jawa Barat & Banten Tbk.
12	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.
13	BMTR	Global Mediacom Tbk.
14	BRPT	Barito Pacific Tbk.
15	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.
16	BUMI	Bumi Resources Tbk.
17	EXCL	XL Axiata Tbk.
18	GGRM	Gudang Garam Tbk.
19	HMSP	H. M. Sampoerna Tbk.

20	ICBP	Indofood CBP Sukses Makmur Tbk.
21	INCO	Vale Indonesia Tbk.
22	INDF	Indofood Sukses Makmur Tbk.
23	INTP	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.
24	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.
25	KLBF	Kalbe Farma Tbk.
26	LPKR	Lippo Karawaci Tbk.
27	LPPF	Matahari Department Store Tbk.
28	LSIP	PP London Sumatra Indonesia Tbk.
29	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.
30	MYRX	Hanson International Tbk.
31	PGAS	Perusahaan Gas Negara (Persero) Tbk.
32	PPRO	PP Properti Tbk.
33	PTBA	Tambang Batubara Bukit Asam (Persero) Tbk.
34	PTPP	Pembangunan Perumahan (Persero) Tbk.
35	PWON	Pakuwon Jati Tbk.
36	SCMA	Surya Citra Media Tbk.
37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.
38	SMRA	Summarecon Agung Tbk.
39	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.
40	SSMS	Sawit Sumbermas Sarana Tbk.
41	TLKM	Telekomunikasi Indonesia (Persero) Tbk.
42	UNTR	United Tractors Tbk.
43	UNVR	Unilever Indonesia
44	WIKA	Wijaya Karya (Persero) Tbk.
45	WSKT	Waskita Karya (Persero) Tbk.

Sumber: www.idx.co.id

Lampiran 4

Daftar *Political Connection* dalam Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2015

No	Kode	Dewan Komisaris	Jabatan	Tingkat Jabatan	Dummy
1	AALI	-	-	-	0
2	ADHI	Imam Santoso Ernawi	Mantan Direktorat Jenderal Cipta Karya Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR) RI	Pejabat Eselon I.a	1
		Ridlo Ananda Anwar	Inspektorat Jenderal Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	
3	ADRO	Raden Pardede	Mantan staf khusus menko perekonomian RI	(Setara) Pejabat Eselon I.b	1
4	AKRA	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I	1
5	ASII	Muhammad Chatib Basri	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
6	ASRI	-	-	-	0
7	BMTR	-	-	-	0
8	BSDE	Edwin Hidayat Abdullah	Deputi Bidang Usaha Energi, Logistik, Kawasan dan Pariwisata Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	1
9	CPIN	Suparman S.	Mayor Jendral TNI Purnawirawa		1
10	EXCL	Muhamad Chatib Basri	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
11	GGRM	-	-	-	0
12	ICBP	-	-	-	0
13	INCO	-	-	-	0

14	INDF	Bambang Subianto	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
15	INTP	I Nyoman Tjager	Mantan Staf Ahli Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.b	1
16	ITMG	-	-	-	0
17	JSMR	Akhmad Syakhroza	Staf Khusus Menteri ESDM	(Setara) Pejabat Eselon I.b	1
		Boediarso Teguh Widodo	Dirjen Perimbangan Keuangan	Pejabat Eselon I	
18	KLBF	Farid Anfasa Moeloek	Mantan Menteri Kesehatan RI	Pejabat Negara	1
19	LPKR	Agum Gumelar	Mantan Menteri Perhubungan Indonesia Mantan Menteri Pertahanan Indonesia Mantan Menteri Koordinator Bidang Politik, Sosial, dan Keamanan RI	Pejabat Negara	1
20	LPPF	-	-	-	0
21	LSIP	-	-	-	0
22	MNCN	-	-	-	0
23	MPPA	-	-	-	0
24	PGAS	IGN Wiratmaja Puja	Mantan Staf Ahli Menteri ESDM	Pejabat Eselon I.b	1
		Tirta Hidayat	Deputi Bidang Dukungan Kebijakan Ekonomi, Infrastruktur dan Kemaritiman Kementerian Sekretariat Negara	Pejabat Eselon I.a	
25	PTBA	Agus Suhartono	Mantan Laksamana TNI Angkatan Laut	Perwira Tinggi TNI	1
26	PTPP	Djoko Murjanto	Mantan Dirjen Bina Marga Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1
27	PWON	-	-	-	0

28	SCMA	-	-	-	0
29	SILO	Farid Harianto	Staf Khusus Wakil Presiden RI	(Setara) Pejabat Eselon I.a	1
30	SMGR	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Perdagangan Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Hadi Waluyo	Mantan Letnan Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi TNI	
		Marwanto Harjowirjono	Dirjen Perbendaharaan Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	
31	SMRA	Edi Darnadi	Mantan Inspektur Jenderal Kapolda Jawa Barat	Perwira Tinggi Kepolisian	1
32	SRIL				0
33	SSMS	Bungaran Saragih	Mantan Menteri Pertanian	Pejabat Negara	1
34	TBIG	Herry Tjahjana	Mantan Wakil Kepala Staf (Wakasad), Letnan Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi	1
35	TLKM	Parkesit Suprpto	Mantan Deputi Bidang Jasa Kementerian Badan Usaha Milik Negara (BUMN)	Pejabat Eselon I.a	1
		Hadiyanto	Sekretariat Jenderal Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	
36	UNTR				0
37	UNVR	Bambang Subianto	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
38	WIKA	Eddy Kristanto	Mayor Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi TNI	1
		Mudjiadi	Direktur Jenderal Sumber Daya Air (SDA) Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR).	Pejabat Eselon I.a	
39	WSKT	Danis H. Sumadilaga	Dirjen Cipta Karya Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1

		R. Agus Sartono	Deputi Menko PMK Bidang Koordinasi Pendidikan dan Agama	Pejabat Eselon I.a	
40	WTON	-	-	-	0

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti



Lampiran 5

Daftar *Political Connection* dalam Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2016

No	KODE	Dewan Komisaris	Jabatan	Tingkat Jabatan	Dummy
1	AALI				0
2	ADHI	Ridlo Ananda Anwar	Inspektur Jenderal Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1
3	ADRO	Raden Pardede	Mantan staf khusus menko perekonomian RI	(Setara) Pejabat Eselon I.b	1
4	AKRA	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
5	ANTM	Fachrul Razi	Mantan Wakil Panglima TNI	Perwira Tinggi TNI	1
		Bambang Gatot Ariyono	Dirjen Minerba Kementerian ESDM	Pejabat Eselon I.a	
6	ASII	Muhammad Chatib Basri	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
7	ASRI	-	-	-	0
8	BMTR	-	-	-	0
9	BSDE	-	-	-	0
10	CPIN	-	-	-	0
11	ELSA	-	-	-	0
12	GGRM	-	-	-	0

13	HMSP	RB. Permana Agung Dradjattun	Mantan Staf Ahli Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
14	ICBP	-	-	-	0
15	INCO	-	-	-	0
16	INDF	Bambang Subianto	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
17	INTP	I Nyoman Tjager	Mantan Staf Ahli Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	1
18	JSMR	Boediarso Teguh Widodo	Dirjen Perimbangan Keuangan	Pejabat Eselon I	1
19	KLBF	Farid Anfasa Moeloek	Mantan Menteri Kesehatan RI	Pejabat Negara	1
20	LPKR	Agum Gumelar	Mantan Menteri Perhubungan Indonesia Mantan Menteri Pertahanan Indonesia Mantan Menteri Koordinator Bidang Politik, Sosial, dan Keamanan Republik Indonesia	Pejabat Negara	1
21	LPPF	-	-	-	0
22	LSIP	-	-	-	0
23	MNCN	-	-	-	0
24	MPPA	-	-	-	0
25	MYRX	I Nyoman Tjager	Mantan Staf Ahli Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	1

26	PGAS	Fajar Harry Sampurno	Deputi Bidang Usaha Pertambangan, Industri Strategis, dan Media Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	1
		IGN Wiratmaja Puja	Mantan Staf Ahli Menteri ESDM	Pejabat Eselon I.a	
		Tirta Hidayat	Deputi Bidang Dukungan Kebijakan Ekonomi, Infrastruktur dan Kemaritiman Kementerian Sekretariat Negara	Pejabat Eselon I.a	
27	PTBA	Agus Suhartono	Mantan Laksamana TNI Angkatan Laut	Perwira Tinggi TNI	1
28	PTPP	Aryanto Sutadi	Mantan Inspektur Jenderal Polisi	Perwira Tinggi Kepolisian	1
		Hediyanto W. Husaini	Mantan Dirjen Bina Marga Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	
29	PWON	-	-	-	0
30	SCMA	-	-	-	0
31	SILO	Farid Harianto	Staf Khusus Wakil Presiden RI	(Setara) Pejabat Eselon I.a	0
32	SMGR	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Hadi Waluyo	Mantan Letnan Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi TNI	
		Marwanto Harjowirjono	Dirjen Perbendaharaan Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	
33	SMRA	Edi Darnadi	Mantan Inspektur Jenderal, Kapolda Jawa Barat	Perwira Tinggi Kepolisian	1
34	SRIL	-	-	-	0

35	SSMS	Bungaran Saragih	Mantan Menteri Pertanian RI	Pejabat Negara	1
		Marzuki Usman	Mantan Menteri Kehutanan dan Perkebunan	Pejabat Negara	
36	TLKM	Hadiyanto	Sekretaris Jenderal Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Pontas Tambunan	Deputi Bidang Usaha Konstruksi dan Sarana dan Prasarana Perhubungan Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	
37	UNTR	-	-	-	0
38	UNVR	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
39	WIKA	Lilie Mayasari	Kepala Bidang Usaha Energi dan Pertambangan I di Kementrian BUMN		1
		Imas Aan Ubudiah	Wakil Bendahara Partai PKB	Pejabat Politik	
		Freddy Saragih	Kepala Biro Pembiayaan dan Penjaminan di Kementerian Keuangan		
40	WSKT	Eddy Kristanto	Mayor Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi TNI	1
		Mudjadi	Direktur Jenderal Sumber Daya Air (SDA) Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR).	Pejabat Eselon I.a	

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti

Lampiran 6

Daftar *Political Connection* pada Perusahaan Indeks LQ-45 Tahun 2017

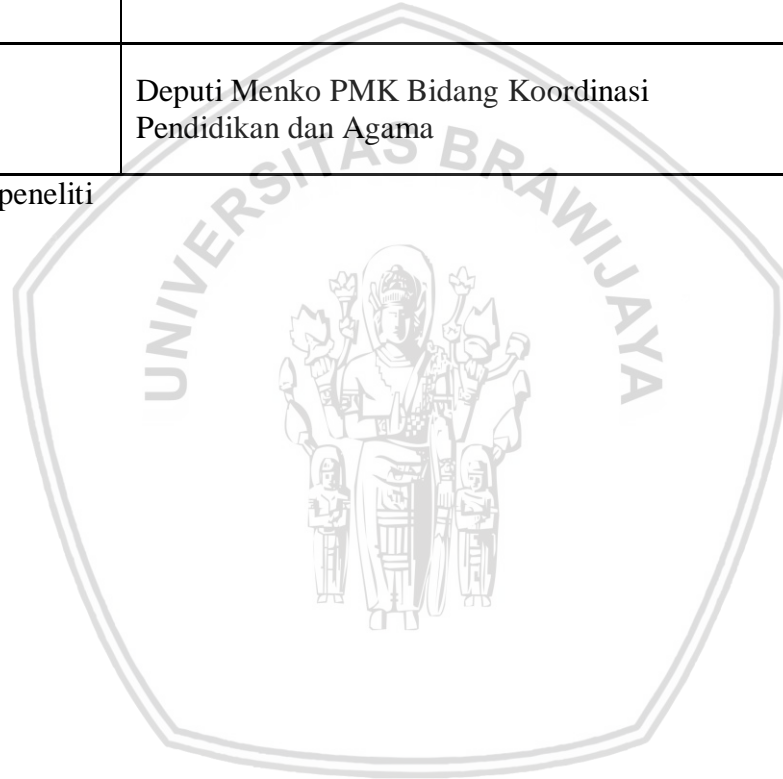
No	KODE	Dewan Komisaris	Jabatan	Tingkat Jabatan	Dummy
1	AALI				0
2	ADHI	Ridlo Ananda Anwar	Inspektur Jenderal (Irjen) Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1
3	ADRO	Raden Pardede*	Mantan St94af Khusus Kementerian Perekonomian	(Setara) Pejabat Eselon I.a	1
4	AKRA	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
5	ANTM	Fachrul Razi	Mantan Wakil Panglima TNI	Perwira Tinggi TNI	1
		Bambang Gatot Ariyono	Dirjen Minerba Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	
6	ASII	Muhamad Chatib Basri	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
7	BMTR				0
8	BRPT				0
9	BSDE				0
10	BUMI				0
11	EXCL	Muhamad Chatib Basri	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
12	GGRM				0
13	HMSP	RB. Permana Agung Dradjattun *	Mantan Staf Ahli Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
14	ICBP				0
15	INCO	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Raden Sukhyar *	Mantan Staf Ahli Kementerian ESDM	Pejabat Eselon I.a	

16	INDF	Bambang Subianto	Mantan Menteri Keuangan	Pejabat Negara	1
17	INTP				0
18	JSMR	Boediarso Teguh Widodo	Dirjen Perimbangan Keuangan Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
19	KLBF	Farid Anfasa Moeloek	Mantan Menteri Kesehatan RI	Pejabat Negara	1
20	LPKR	Agum Gumelar	Mantan Menteri Perhubungan Indonesia Mantan Menteri Pertahanan Indonesia Mantan Menteri Koordinator Bidang Politik, Sosial, dan Keamanan RI	Pejabat Negara	1
21	LPPF				0
22	LSIP				0
23	MNCN	Hary Tanoesoedibjo	Ketua Umum Partai Persatuan Indonesia (Perindo)	Pejabat Politik	0
24	MYRX	I Nyoman Tjager	Mantan Staf Ahli Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	0
25	PGAS	Fajar Harry Sampurno	Deputi Bidang Usaha Pertambangan, Industri Strategis, dan Media Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	1
		IGN Wiratmaja Puja	Mantan Staf Ahli Menteri ESDM	Pejabat Eselon I.a	
		Tirta Hidayat	Deputi Bidang Dukungan Kebijakan Ekonomi, Infrastruktur dan Kemaritiman Kementerian Sekretariat Negara	Pejabat Eselon I.a	
26	PPRO				0
27	PTBA	Agus Suhartono	Mantan Panglima TNI	Perwira Tinggi TNI	1

28	PTPP	Arie Setiadi Moerwanto	Dirjen Bina Marga Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1
		Hediyanto W. Husaini	Mantan Dirjen Bina Marga Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	
		Wismana Adi Suryabrata	Deputi Bidang Sarana dan Prasarana	Pejabat Eselon I.a	
29	PWON				0
30	SCMA				0
31	SMGR	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Marwanto Harjowirjono	Dirjen Perbendaharaan Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	
32	SMRA	Edi Darnadi	Mantan Inspektur Jenderal, Kapolda Jawa Barat	Perwira Tinggi Kepolisian	1
33	SRIL				0
34	SSMS	Bungaran Saragih	Mantan Menteri Pertanian	Pejabat Negara	1
35	TLKM	Hadiyanto	Sekretaris Jenderal Kementerian Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
		Pontas Tambunan	Deputi Bidang Usaha Konstruksi dan Sarana dan Prasarana Perhubungan Kementerian BUMN	Pejabat Eselon I.a	
36	UNTR				0
37	UNVR	Mahendra Siregar	Mantan Wakil Menteri Keuangan	Pejabat Eselon I.a	1
38	WIKA	Eddy Kristanto	Mayor Jenderal TNI AD	Perwira Tinggi TNI	1
		Mudjiadi	Direktur Jenderal Sumber Daya Air (SDA) Kementerian Pekerjaan Umum dan Perumahan Rakyat (PUPR).	Pejabat Eselon I.a	

39	WSKT	Danis H. Sumadilaga	Dirjen Cipta Karya Kementerian PUPR	Pejabat Eselon I.a	1
		R. Agus Sartono	Deputi Menko PMK Bidang Koordinasi Pendidikan dan Agama	Pejabat Eselon I.a	

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti



Lampiran 7

Perhitungan *Market Equity* (ME)

No	Kode	Tahun	Jumlah Saham yg Beredar	Harga Saham (Closing Price)	<i>MARKET EQUITY</i> (ME)
1	AALI	2015	1.574.745.000	Rp 15.850	24.959.708.250.000
2	AALI	2016	1.924.688.333	Rp 16.775	32.286.646.786.075
3	AALI	2017	1.924.668.333	Rp 13.150	25.309.388.578.950
4	ADHI	2015	1.801.320.000	Rp 2.140	3.854.824.800.000
5	ADHI	2016	3.560.849.376	Rp 2.080	7.406.566.702.080
6	ADHI	2017	3.560.849.376	Rp 1.885	6.712.201.073.760
7	ADRO	2015	31.985.962.000	Rp 515	16.472.770.430.000
8	ADRO	2016	31.985.962.000	Rp 1.695	54.216.205.590.000
9	ADRO	2017	31.985.962.000	Rp 1.860	59.493.889.320.000
10	AKRA	2015	3.939.712.574	Rp 7.175	28.267.437.718.450
11	AKRA	2016	3.990.227.170	Rp 6.000	23.941.363.020.000
12	AKRA	2017	4.000.142.270	Rp 6.350	25.400.903.414.500
13	ANTM	2016	24.030.746.725	Rp 895	21.507.518.318.875
14	ANTM	2017	24.030.746.725	Rp 625	15.019.216.703.125
15	ASII	2015	40.483.553.140	Rp 6.000	242.901.318.840.000
16	ASII	2016	40.483.553.140	Rp 8.275	335.001.402.233.500
17	ASII	2017	40.483.553.140	Rp 8.300	336.013.491.062.000
18	ASRI	2015	19.649.411.888	Rp 343	6.739.748.277.584
19	ASRI	2016	19.649.411.888	Rp 352	6.916.592.984.576
20	BMTR	2015	14.198.613.922	Rp 1.100	15.618.475.314.200

21	BMTR	2016	14.198.613.922	Rp 615	8.732.147.562.030
22	BMTR	2017	14.198.621.422	Rp 590	8.377.186.638.980
23	BRPT	2017	13.959.785.568	Rp 2.260	31.549.115.383.680
24	BSDE	2015	19.246.696.192	Rp 1.800	34.644.053.145.600
25	BSDE	2016	19.246.696.192	Rp 1.755	33.777.951.816.960
26	BSDE	2017	19.246.696.192	Rp 1.700	32.719.383.526.400
27	BUMI	2017	65.376.556.624	Rp 270	17.651.670.288.480
28	CPIN	2015	16.398.000.000	Rp 2.600	42.634.800.000.000
29	CPIN	2016	16.398.000.000	Rp 3.090	50.669.820.000.000
30	ELSA	2016	7.298.500.000	Rp 420	3.065.370.000.000
31	EXCL	2015	8.541.381.670	Rp 3.650	31.176.043.095.500
32	EXCL	2017	10.687.960.423	Rp 2.960	31.636.362.852.080
33	GGRM	2015	1.924.088.000	Rp 55.000	105.824.840.000.000
34	GGRM	2016	1.924.088.000	Rp 63.900	122.949.223.200.000
35	GGRM	2017	1.924.088.000	Rp 83.800	161.238.574.400.000
36	HMSP	2016	116.318.076.900	Rp 3.830	445.498.234.527.000
37	HMSP	2017	116.318.076.900	Rp 4.730	550.184.503.737.000
38	ICBP	2015	5.830.954.000	Rp 13.475	78.572.105.150.000
39	ICBP	2016	11.661.908.000	Rp 8.575	100.000.861.100.000
40	ICBP	2017	11.661.908.000	Rp 8.900	103.790.981.200.000
41	INCO	2015	9.936.338.720	Rp 1.635	16.245.913.807.200
42	INCO	2016	9.936.338.720	Rp 2.820	28.020.475.190.400
43	INCO	2017	9.936.338.720	Rp 2.890	28.716.018.900.800
44	INDF	2015	8.780.426.500	Rp 5.175	45.438.707.137.500
45	INDF	2016	8.780.426.500	Rp 7.925	69.584.880.012.500

46	INDF	2017	8.780.426.500	Rp 7.625	66.950.752.062.500
47	INTP	2015	3.681.231.699	Rp 22.325	82.183.497.680.175
48	INTP	2016	3.681.231.699	Rp 15.400	56.690.968.164.600
49	INTP	2017	3.681.231.699	Rp 21.950	80.803.035.793.050
50	ITMG	2015	1.129.925.000	Rp 5.725	6.468.820.625.000
51	JSMR	2015	6.800.000.000	Rp 5.225	35.530.000.000.000
52	JSMR	2016	6.800.000.000	Rp 4.320	29.376.000.000.000
53	JSMR	2017	7.257.871.200	Rp 6.400	46.450.375.680.000
54	KLBF	2015	46.875.122.110	Rp 1.320	61.875.161.185.200
55	KLBF	2016	46.875.122.110	Rp 1.515	71.015.809.996.650
56	KLBF	2017	46.875.122.110	Rp 1.690	79.218.956.365.900
57	LPKR	2015	23.077.689.619	Rp 1.035	23.885.408.755.665
58	LPKR	2016	23.077.689.619	Rp 720	16.615.936.525.680
59	LPKR	2017	23.077.689.619	Rp 488	11.261.912.534.072
60	LPPF	2015	2.917.918.080	Rp 17.600	51.355.358.208.000
61	LPPF	2016	2.917.918.080	Rp 15.125	44.133.510.960.000
62	LPPF	2017	2.917.918.080	Rp 10.000	29.179.180.800.000
63	LSIP	2015	6.882.863.965	Rp 1.320	9.085.380.433.800
64	LSIP	2016	6.882.863.965	Rp 1.740	11.976.183.299.100
65	LSIP	2017	6.882.863.965	Rp 1.420	9.773.666.830.300
66	MNCN	2015	14.276.088.500	Rp 1.855	26.482.144.167.500
67	MNCN	2016	14.276.088.500	Rp 1.755	25.054.535.317.500
68	MNCN	2017	14.276.088.500	Rp 1.285	18.344.773.722.500
69	MPPA	2015	5.377.962.800	Rp 1.825	9.814.782.110.000
70	MPPA	2016	5.377.962.800	Rp 1.480	7.959.384.944.000

71	MYRX	2016	15.743.840.235	Rp 169	2.660.708.999.715
72	MYRX	2017	78.719.201.175	Rp 110	8.659.112.129.250
73	PGAS	2015	24.241.508.196	Rp 2.475	59.997.732.785.100
74	PGAS	2016	24.241.508.196	Rp 2.700	65.452.072.129.200
75	PGAS	2017	24.241.508.196	Rp 1.750	42.422.639.343.000
76	PPRO	2017	61.675.671.883	Rp 189	11.656.701.985.887
77	PTBA	2015	2.304.131.850	Rp 4.525	10.426.196.621.250
78	PTBA	2016	2.304.131.850	Rp 12.500	28.801.648.125.000
79	PTBA	2017	11.520.659.250	Rp 2.460	28.340.821.755.000
80	PTPP	2015	4.842.436.500	Rp 3.875	18.764.441.437.500
81	PTPP	2016	4.842.436.500	Rp 3.810	18.449.683.065.000
82	PTPP	2017	6.199.897.354	Rp 2.640	16.367.729.014.560
83	PWON	2015	48.159.602.400	Rp 496	23.887.162.790.400
84	PWON	2016	48.159.602.400	Rp 565	27.210.175.356.000
85	PWON	2017	48.159.602.400	Rp 685	32.989.327.644.000
86	SCMA	2015	14.621.601.234	Rp 3.100	45.326.963.825.400
87	SCMA	2016	14.621.601.234	Rp 2.800	40.940.483.455.200
88	SCMA	2017	14.621.601.234	Rp 2.480	36.261.571.060.320
89	SILO	2015	1.156.100.000	Rp 9.800	11.329.780.000.000
90	SILO	2016	1.156.100.000	Rp 10.500	12.139.050.000.000
91	SMGR	2015	5.931.520.000	Rp 11.400	67.619.328.000.000
92	SMGR	2016	5.931.520.000	Rp 9.175	54.421.696.000.000
93	SMGR	2017	5.931.520.000	Rp 9.900	58.722.048.000.000
94	SMRA	2015	14.426.781.680	Rp 1.650	23.804.189.772.000
95	SMRA	2016	14.426.781.680	Rp 1.325	19.115.485.726.000

96	SMRA	2017	14.426.781.680	Rp	945	13.633.308.687.600
97	SRIL	2015	18.592.888.040	Rp	389	7.232.633.447.560
98	SRIL	2016	18.592.888.040	Rp	230	4.276.364.249.200
99	SRIL	2017	18.592.888.040	Rp	380	7.065.297.455.200
100	SSMS	2015	9.525.000.000	Rp	1.950	18.573.750.000.000
101	SSMS	2016	9.525.000.000	Rp	1.400	13.335.000.000.000
102	SSMS	2017	9.525.000.000	Rp	1.500	14.287.500.000.000
103	TBIG	2015	4.796.526.199	Rp	5.875	28.179.591.419.125
104	TLKM	2015	100.799.996.400	Rp	3.105	312.983.988.822.000
105	TLKM	2016	100.799.996.400	Rp	3.980	401.183.985.672.000
106	TLKM	2017	100.799.996.400	Rp	4.440	447.551.984.016.000
107	UNTR	2015	3.730.135.136	Rp	16.950	63.225.790.555.200
108	UNTR	2016	3.730.135.136	Rp	21.250	79.265.371.640.000
109	UNTR	2017	3.730.135.136	Rp	35.400	132.046.783.814.400
110	UNVR	2015	7.630.000.000	Rp	37.000	282.310.000.000.000
111	UNVR	2016	7.630.000.000	Rp	38.800	296.044.000.000.000
112	UNVR	2017	7.630.000.000	Rp	55.900	426.517.000.000.000
113	WIKA	2015	6.149.225.000	Rp	2.640	16.233.954.000.000
114	WIKA	2016	6.149.225.000	Rp	2.360	14.512.171.000.000
115	WIKA	2017	8.969.951.372	Rp	1.550	13.903.424.626.600
116	WSKT	2015	13.567.437.560	Rp	1.670	22.657.620.725.200
117	WSKT	2016	13.573.335.750	Rp	2.550	34.612.006.162.500
118	WSKT	2017	13.573.878.400	Rp	2.210	29.998.271.264.000
119	WTON	2015	8.715.466.600	Rp	825	7.190.259.945.000

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti

Lampiran 8

Perhitungan *Debt*

No	Kode	Tahun	Total Utang	Total Persediaan	Aktiva Lancar	DEBT
1	AALI	2015	9.813.584.000.000	1.691.575.000.000	2.814.123.000.000	8.691.036.000.000
2	AALI	2016	6.632.640.000.000	2.097.204.000.000	4.051.544.000.000	4.678.300.000.000
3	AALI	2017	6.398.988.000.000	2.018.104.000.000	4.245.730.000.000	4.171.362.000.000
4	ADHI	2015	11.598.932.000.000	162.651.000.000	14.691.152.497.441	(2.929.569.497.441)
5	ADHI	2016	14.652.656.000.000	131.016.000.000	16.792.278.617.059	(2.008.606.617.059)
6	ADHI	2017	22.463.031.000.000	3.683.145.000.000	24.817.671.201.079	1.328.504.798.921
7	ADRO	2015	35.941.453.000.000	1.004.079.000.000	15.070.207.000.000	21.875.325.000.000
8	ADRO	2016	36.765.935.000.000	986.431.000.000	21.399.719.000.000	16.352.647.000.000
9	ADRO	2017	36.884.701.000.000	1.157.893.000.000	26.813.687.000.000	11.228.907.000.000
10	AKRA	2015	7.916.954.000.000	2.598.793.000.000	7.285.599.000.000	3.230.148.000.000
11	AKRA	2016	7.756.420.000.000	862.466.000.000	7.391.379.000.000	1.227.507.000.000
12	AKRA	2017	7.793.559.000.000	1.072.638.000.000	8.816.349.000.000	49.848.000.000
13	ANTM	2016	11.572.740.000.000	1.388.416.000.000	10.360.222.000.000	2.600.934.000.000
14	ANTM	2017	11.523.870.000.000	1.257.785.000.000	9.001.939.000.000	3.779.716.000.000
15	ASII	2015	118.902.000.000.000	18.337.000.000.000	105.161.000.000.000	32.078.000.000.000
16	ASII	2016	121.949.000.000.000	17.771.000.000.000	110.403.000.000.000	29.317.000.000.000
17	ASII	2017	139.317.000.000.000	19.504.000.000.000	121.293.000.000.000	37.528.000.000.000

18	ASRI	2015	12.107.460.000.000	1.156.083.000.000	2.698.917.559.000	10.564.625.441.000
19	ASRI	2016	12.998.286.000.000	1.208.484.000.000	3.082.309.251.000	11.124.460.749.000
20	BMTR	2015	11.197.567.000.000	1.911.910.000.000	9.900.012.000.000	3.209.465.000.000
21	BMTR	2016	10.712.447.000.000	2.180.567.000.000	8.687.868.000.000	4.205.146.000.000
22	BMTR	2017	13.568.375.000.000	2.925.139.000.000	9.385.823.000.000	7.107.691.000.000
23	BRPT	2017	22.029.441.000.000	3.272.939.000.000	20.376.964.000.000	4.925.416.000.000
24	BSDE	2015	13.925.458.000.000	6.547.652.000.000	16.789.559.633	20.456.320.440.367
25	BSDE	2016	13.939.299.000.000	7.440.632.000.000	16.341.455.817	21.363.589.544.183
26	BSDE	2017	16.754.337.000.000	7.910.269.000.000	17.964.523.956	24.646.641.476.044
27	BUMI	2017	46.200.680.000.000	-	10.270.518.000.000	35.930.162.000.000
28	CPIN	2015	12.123.488.000.000	5.454.001.000.000	12.013.294.000.000	5.564.195.000.000
29	CPIN	2016	10.047.751.000.000	5.109.719.000.000	12.059.433.000.000	3.098.037.000.000
30	ELSA	2016	1.313.213.000.000	130.532.000.000	1.865.116.000.000	(421.371.000.000)
31	EXCL	2015	33.687.141.000.000	78.979.000.000	10.151.586.000.000	23.614.534.000.000
32	EXCL	2017	34.690.591.000.000	143.303.000.000	7.180.742.000.000	27.653.152.000.000
33	GGRM	2015	25.497.504.000.000	37.255.928.000.000	42.568.431.000.000	20.185.001.000.000
34	GGRM	2016	23.387.406.000.000	37.545.222.000.000	41.933.173.000.000	18.999.455.000.000
35	GGRM	2017	24.572.266.000.000	37.920.289.000.000	4.376.449.000.000	58.116.106.000.000
36	HMSP	2016	8.333.263.000.000	19.442.023.000.000	33.647.496.000.000	(5.872.210.000.000)
37	HMSP	2017	9.028.078.000.000	18.023.238.000.000	34.180.353.000.000	(7.129.037.000.000)
38	ICBP	2015	10.173.713.000.000	2.546.835.000.000	13.961.500.000.000	(1.240.952.000.000)
39	ICBP	2016	10.401.125.000.000	3.109.916.000.000	15.571.362.000.000	(2.060.321.000.000)
40	ICBP	2017	11.295.184.000.000	3.261.635.000.000	16.579.331.000.000	(2.022.512.000.000)
41	INCO	2015	6.671.925.000.000	1.525.295.000.000	8.793.628.000.000	(596.408.000.000)
42	INCO	2016	5.252.173.000.000	1.743.939.000.000	8.050.233.000.000	(1.054.121.000.000)

43	INCO	2017	4.947.621.000.000	1.594.952.000.000	8.088.915.000.000	(1.546.342.000.000)
44	INDF	2015	48.709.933.000.000	7.627.360.000.000	42.816.745.000.000	13.520.548.000.000
45	INDF	2016	38.233.092.000.000	8.469.821.000.000	28.985.443.000.000	17.717.470.000.000
46	INDF	2017	41.182.764.000.000	9.690.981.000.000	32.515.399.000.000	18.358.346.000.000
47	INTP	2015	3.772.410.000.000	1.521.197.000.000	13.133.854.000.000	(7.840.247.000.000)
48	INTP	2016	4.011.877.000.000	1.780.410.000.000	14.424.622.000.000	(8.632.335.000.000)
49	INTP	2017	4.307.169.000.000	1.768.603.000.000	12.883.074.000.000	(6.807.302.000.000)
50	ITMG	2015	5.039.165.000.000	1.720.321.000.000	7.509.045.000.000	(749.559.000.000)
51	JSMR	2015	24.356.318.000.000	20.154.000.000	36.724.982.000.000	(12.348.510.000.000)
52	JSMR	2016	37.161.483.000.000	86.975.000.000	12.965.884.000.000	24.282.574.000.000
53	JSMR	2017	60.833.333.000.000	134.245.000.000	18.987.065.000.000	41.980.513.000.000
54	KLBF	2015	2.758.131.000.000	3.003.150.000.000	8.748.492.000.000	(2.987.211.000.000)
55	KLBF	2016	2.762.162.000.000	3.344.404.000.000	9.572.530.000.000	(3.465.964.000.000)
56	KLBF	2017	2.722.208.000.000	3.557.497.000.000	10.043.951.000.000	(3.764.246.000.000)
57	LPKR	2015	22.409.794.000.000	20.458.990.000.000	33.576.937.000.000	9.291.847.000.000
58	LPKR	2016	23.528.544.000.000	23.370.271.000.000	37.453.409.000.000	9.445.406.000.000
59	LPKR	2017	26.911.822.000.000	29.232.296.000.000	44.921.927.000.000	11.222.191.000.000
60	LPPF	2015	2.738.124.000.000	1.007.811.000.000	2.272.941.000.000	1.472.994.000.000
61	LPPF	2016	3.003.635.000.000	995.276.000.000	2.974.052.000.000	1.024.859.000.000
62	LPPF	2017	3.099.441.000.000	1.005.484.000.000	2.973.749.000.000	1.131.176.000.000
63	LSIP	2015	1.510.814.000.000	398.426.000.000	1.268.557.000.000	640.683.000.000
64	LSIP	2016	1.813.104.000.000	569.085.000.000	1.919.661.000.000	462.528.000.000
65	LSIP	2017	1.622.216.000.000	308.149.000.000	2.168.414.000.000	(238.049.000.000)
66	MNCN	2015	4.908.164.000.000	1.593.231.000.000	7.726.851.000.000	(1.225.456.000.000)
67	MNCN	2016	4.752.769.000.000	1.950.303.000.000	6.638.010.000.000	65.062.000.000

68	MNCN	2017	5.256.208.000.000	2.358.897.000.000	6.718.435.000.000	896.670.000.000
69	MPPA	2015	3.518.616.000.000	2.758.970.000.000	3.971.189.000.000	2.306.397.000.000
70	MPPA	2016	4.272.002.000.000	2.747.344.000.000	4.102.458.000.000	2.916.888.000.000
71	MYRX	2016	2.396.356.000.000	342.564.000.000	878.998.000.000	1.859.922.000.000
72	MYRX	2017	3.046.007.000.000	481.569.000.000	1.478.457.000.000	2.049.119.000.000
73	PGAS	2015	50.892.302.000.000	636.891.000.000	25.247.134.000.000	26.282.059.000.000
74	PGAS	2016	49.228.962.000.000	877.280.000.000	28.547.123.000.000	21.559.119.000.000
75	PGAS	2017	42.083.016.000.000	823.999.000.000	24.945.434.000.000	17.961.581.000.000
76	PPRO	2017	6.688.792.000.000	951.959.000.000	6.500.360.000.000	1.140.391.000.000
77	PTBA	2015	7.606.496.000.000	1.233.175.000.000	7.598.476.000.000	1.241.195.000.000
78	PTBA	2016	8.024.369.000.000	1.102.290.000.000	8.349.927.000.000	776.732.000.000
79	PTBA	2017	8.187.497.000.000	1.156.012.000.000	11.117.745.000.000	(1.774.236.000.000)
80	PTPP	2015	14.009.740.000.000	2.498.625.000.000	15.430.535.434.557	1.077.829.565.443
81	PTPP	2016	20.436.609.000.000	2.655.638.000.000	24.525.610.631.802	(1.433.363.631.802)
82	PTPP	2017	27.539.670.000.000	2.420.508.000.000	29.907.849.095.888	52.328.904.112
83	PWON	2015	9.323.066.000.000	2.254.347.000.000	5.408.562.000.000	6.168.851.000.000
84	PWON	2016	9.654.142.000.000	2.859.710.000.000	6.126.853.000.000	6.386.999.000.000
85	PWON	2017	10.567.228.000.000	3.741.163.000.000	8.427.606.000.000	5.880.785.000.000
86	SCMA	2015	1.152.288.000.000	532.656.000.000	2.843.500.000.000	(1.158.556.000.000)
87	SCMA	2016	1.115.204.000.000	689.291.000.000	2.952.181.000.000	(1.147.686.000.000)
88	SCMA	2017	980.415.000.000	765.985.000.000	2.708.606.000.000	(962.206.000.000)
89	SILO	2015	1.246.319.000.000	140.434.000.000	956.093.000.000	430.660.000.000
90	SILO	2016	1.086.620.000.000	178.381.000.000	1.906.830.000.000	(641.829.000.000)
91	SMGR	2015	10.712.321.000.000	2.408.974.000.000	10.583.704.000.000	2.537.591.000.000
92	SMGR	2016	13.652.505.000.000	2.671.145.000.000	10.373.159.000.000	5.950.491.000.000

93	SMGR	2017	18.524.451.000.000	3.686.332.000.000	13.801.819.000.000	8.408.964.000.000
94	SMRA	2015	11.228.512.000.000	4.924.807.000.000	7.289.807.000.000	8.863.512.000.000
95	SMRA	2016	12.644.764.000.000	5.531.047.000.000	8.698.817.000.000	9.476.994.000.000
96	SMRA	2017	13.308.970.000.000	6.498.457.000.000	9.158.269.000.000	10.649.158.000.000
97	SRIL	2015	7.425.318.000.000	1.990.249.000.000	4.736.230.000.000	4.679.337.000.000
98	SRIL	2016	8.277.385.000.000	1.983.368.000.000	5.079.147.000.000	5.181.606.000.000
99	SRIL	2017	10.171.055.000.000	648.804.000.000	8.739.147.000.000	2.080.712.000.000
100	SSMS	2015	3.939.799.000.000	164.189.000.000	1.732.968.000.000	2.371.020.000.000
101	SSMS	2016	3.709.173.000.000	121.834.000.000	1.796.842.000.000	2.034.165.000.000
102	SSMS	2017	5.570.625.000.000	222.031.000.000	4.724.577.000.000	1.068.079.000.000
103	TBIG	2015	21.208.875.000.000	306.651.000.000	2.605.510.000.000	18.910.016.000.000
104	TLKM	2015	72.745.000.000.000	528.000.000.000	47.912.000.000.000	25.361.000.000.000
105	TLKM	2016	74.067.000.000.000	584.000.000.000	47.701.000.000.000	26.950.000.000.000
106	TLKM	2017	86.354.000.000.000	631.000.000.000	47.561.000.000.000	39.424.000.000.000
107	UNTR	2015	22.465.074.000.000	8.328.331.000.000	39.259.708.000.000	(8.466.303.000.000)
108	UNTR	2016	21.369.286.000.000	7.108.044.000.000	42.197.323.000.000	(13.719.993.000.000)
109	UNTR	2017	34.724.168.000.000	7.854.913.000.000	51.202.200.000.000	(8.623.119.000.000)
110	UNVR	2015	10.902.585.000.000	2.297.502.000.000	6.623.114.000.000	6.576.973.000.000
111	UNVR	2016	12.041.437.000.000	2.318.130.000.000	6.588.109.000.000	7.771.458.000.000
112	UNVR	2017	13.733.025.000.000	2.393.540.000.000	7.941.635.000.000	8.184.930.000.000
113	WIKA	2015	14.164.305.000.000	1.031.278.000.000	12.560.285.337.000	2.635.297.663.000
114	WIKA	2016	18.579.824.000.000	1.247.710.000.000	21.552.497.929.000	(1.724.963.929.000)
115	WIKA	2017	31.051.950.000.000	1.663.036.000.000	34.910.108.625.000	(2.195.122.625.000)
116	WSKT	2015	20.604.904.000.000	826.384.000.000	39.887.394.039.005	(18.456.106.039.005)
117	WSKT	2016	44.651.963.000.000	2.556.732.000.000	39.712.575.190.796	7.496.119.809.204

118	WSKT	2017	75.140.936.000.000	3.235.501.000.000	52.427.017.359.620	25.949.419.640.380
119	WTON	2015	2.912.672.000.000	622.480.000.000	2.454.909.000.000	1.080.243.000.000

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti



Lampiran 9

Perhitungan Tobin's Q

No	Kode	Tahun	MARKET EQUITY (ME)	DEBT	Nilai Buku Total Perusahaan (TA)	TOBIN'S Q
1	AALI	2015	24.959.708.250.000	8.691.036.000.000	21.512.371.000.000	1,564250833
2	AALI	2016	32.286.646.786.075	4.678.300.000.000	24.226.122.000.000	1,525830126
3	AALI	2017	25.309.388.578.950	4.171.362.000.000	24.935.426.000.000	1,182283815
4	ADHI	2015	3.854.824.800.000	(2.929.569.497.441)	16.761.064.000.000	0,055202659
5	ADHI	2016	7.406.566.702.080	(2.008.606.617.059)	20.095.436.000.000	0,268616221
6	ADHI	2017	6.712.201.073.760	1.328.504.798.921	28.332.948.000.000	0,283793479
7	ADRO	2015	16.472.770.430.000	21.875.325.000.000	82.193.328.000.000	0,466559712
8	ADRO	2016	54.216.205.590.000	16.352.647.000.000	87.633.045.000.000	0,805276738
9	ADRO	2017	59.493.889.320.000	11.228.907.000.000	92.318.064.000.000	0,766077550
10	AKRA	2015	28.267.437.718.450	3.230.148.000.000	15.203.130.000.000	2,071782963
11	AKRA	2016	23.941.363.020.000	1.227.507.000.000	15.830.741.000.000	1,589873147
12	AKRA	2017	25.400.903.414.500	49.848.000.000	16.823.209.000.000	1,512835715
13	ANTM	2016	21.507.518.318.875	2.600.934.000.000	29.981.536.000.000	0,804109980
14	ANTM	2017	15.019.216.703.125	3.779.716.000.000	30.014.273.000.000	0,626333102
15	ASII	2015	242.901.318.840.000	32.078.000.000.000	254.435.000.000.000	1,080744862
16	ASII	2016	335.001.402.233.500	29.317.000.000.000	261.855.000.000.000	1,391298246
17	ASII	2017	336.013.491.062.000	37.528.000.000.000	295.646.000.000.000	1,263475545
18	ASRI	2015	6.739.748.277.584	10.564.625.441.000	18.709.870.000.000	0,924879420
19	ASRI	2016	6.916.592.984.576	11.124.460.749.000	20.186.131.000.000	0,893735096
20	BMTR	2015	15.618.475.314.200	3.209.465.000.000	26.492.179.000.000	0,710698064
21	BMTR	2016	8.732.147.562.030	4.205.146.000.000	24.624.131.000.000	0,525390868

22	BMTR	2017	8.377.186.638.980	7.107.691.000.000	27.694.734.000.000	0,559127148
23	BRPT	2017	31.549.115.383.680	4.925.416.000.000	49.354.389.000.000	0,739033187
24	BSDE	2015	34.644.053.145.600	20.456.320.440.367	36.022.148.000.000	1,529624874
25	BSDE	2016	33.777.951.816.960	21.363.589.544.183	38.292.206.000.000	1,440019971
26	BSDE	2017	32.719.383.526.400	24.646.641.476.044	45.951.188.000.000	1,248412228
27	BUMI	2017	17.651.670.288.480	35.930.162.000.000	50.080.163.000.000	1,069921284
28	CPIN	2015	42.634.800.000.000	5.564.195.000.000	24.684.915.000.000	1,952568806
29	CPIN	2016	50.669.820.000.000	3.098.037.000.000	24.204.994.000.000	2,221353866
30	ELSA	2016	3.065.370.000.000	(421.371.000.000)	4.190.956.000.000	0,630882071
31	EXCL	2015	31.176.043.095.500	23.614.534.000.000	58.844.320.000.000	0,931110719
32	EXCL	2017	31.636.362.852.080	27.653.152.000.000	56.321.441.000.000	1,052698827
33	GGRM	2015	105.824.840.000.000	20.185.001.000.000	63.505.413.000.000	1,984237800
34	GGRM	2016	122.949.223.200.000	18.999.455.000.000	62.951.634.000.000	2,254884729
35	GGRM	2017	161.238.574.400.000	58.116.106.000.000	66.759.930.000.000	3,285723643
36	HMSP	2016	445.498.234.527.000	(5.872.210.000.000)	42.508.377.000.000	10,342103264
37	HMSP	2017	550.184.503.737.000	(7.129.037.000.000)	43.141.063.000.000	12,587901850
38	ICBP	2015	78.572.105.150.000	(1.240.952.000.000)	26.560.624.000.000	2,911496099
39	ICBP	2016	100.000.861.100.000	(2.060.321.000.000)	28.901.948.000.000	3,388717608
40	ICBP	2017	103.790.981.200.000	(2.022.512.000.000)	31.619.514.000.000	3,218533631
41	INCO	2015	16.245.913.807.200	(596.408.000.000)	33.552.233.000.000	0,466422184
42	INCO	2016	28.020.475.190.400	(1.054.121.000.000)	29.901.711.000.000	0,901833149
43	INCO	2017	28.716.018.900.800	(1.546.342.000.000)	29.596.405.000.000	0,918005984
44	INDF	2015	45.438.707.137.500	13.520.548.000.000	91.831.526.000.000	0,642037193
45	INDF	2016	69.584.880.012.500	17.717.470.000.000	82.174.515.000.000	1,062401768
46	INDF	2017	66.950.752.062.500	18.358.346.000.000	87.939.488.000.000	0,970088637

47	INTP	2015	82.183.497.680.175	(7.840.247.000.000)	27.638.360.000.000	2,689857527
48	INTP	2016	56.690.968.164.600	(8.632.335.000.000)	30.150.580.000.000	1,593953853
49	INTP	2017	80.803.035.793.050	(6.807.302.000.000)	28.863.676.000.000	2,563628202
50	ITMG	2015	6.468.820.625.000	(749.559.000.000)	17.271.266.000.000	0,331143161
51	JSMR	2015	35.530.000.000.000	(12.348.510.000.000)	36.724.982.000.000	0,631218553
52	JSMR	2016	29.376.000.000.000	24.282.574.000.000	53.500.323.000.000	1,002957945
53	JSMR	2017	46.450.375.680.000	41.980.513.000.000	79.192.773.000.000	1,116653519
54	KLBF	2015	61.875.161.185.200	(2.987.211.000.000)	13.969.417.000.000	4,215490896
55	KLBF	2016	71.015.809.996.650	(3.465.964.000.000)	15.226.009.000.000	4,436477477
56	KLBF	2017	79.218.956.365.900	(3.764.246.000.000)	16.616.239.000.000	4,541022211
57	LPKR	2015	23.885.408.755.665	9.291.847.000.000	41.326.558.000.000	0,802807138
58	LPKR	2016	16.615.936.525.680	9.445.406.000.000	45.603.683.000.000	0,571474513
59	LPKR	2017	11.261.912.534.072	11.222.191.000.000	56.772.116.000.000	0,396041316
60	LPPF	2015	51.355.358.208.000	1.472.994.000.000	3.889.291.000.000	13,583028940
61	LPPF	2016	44.133.510.960.000	1.024.859.000.000	4.858.878.000.000	9,293991321
62	LPPF	2017	29.179.180.800.000	1.131.176.000.000	5.427.426.000.000	5,584665143
63	LSIP	2015	9.085.380.433.800	640.683.000.000	8.848.792.000.000	1,099140248
64	LSIP	2016	11.976.183.299.100	462.528.000.000	9.459.088.000.000	1,315001118
65	LSIP	2017	9.773.666.830.300	(238.049.000.000)	9.744.381.000.000	0,978576046
66	MNCN	2015	26.482.144.167.500	(1.225.456.000.000)	14.474.557.000.000	1,744902325
67	MNCN	2016	25.054.535.317.500	65.062.000.000	14.239.867.000.000	1,764033141
68	MNCN	2017	18.344.773.722.500	896.670.000.000	15.057.291.000.000	1,277882172
69	MPPA	2015	9.814.782.110.000	2.306.397.000.000	6.294.210.000.000	1,925766555
70	MPPA	2016	7.959.384.944.000	2.916.888.000.000	6.701.734.000.000	1,622904303
71	MYRX	2016	2.660.708.999.715	1.859.922.000.000	8.410.269.000.000	0,537513247

72	MYRX	2017	8.659.112.129.250	2.049.119.000.000	10.008.169.000.000	1,069949072
73	PGAS	2015	59.997.732.785.100	26.282.059.000.000	95.197.541.000.000	0,906323744
74	PGAS	2016	65.452.072.129.200	21.559.119.000.000	91.823.679.000.000	0,947589904
75	PGAS	2017	42.422.639.343.000	17.961.581.000.000	85.259.312.000.000	0,708241938
76	PPRO	2017	11.656.701.985.887	1.140.391.000.000	11.564.067.000.000	1,106625635
77	PTBA	2015	10.426.196.621.250	1.241.195.000.000	16.894.043.000.000	0,690621636
78	PTBA	2016	28.801.648.125.000	776.732.000.000	18.576.774.000.000	1,592223716
79	PTBA	2017	28.340.821.755.000	(1.774.236.000.000)	21.987.482.000.000	1,208259579
80	PTPP	2015	18.764.441.437.500	1.077.829.565.443	19.128.812.000.000	1,037297612
81	PTPP	2016	18.449.683.065.000	(1.433.363.631.802)	21.232.767.000.000	0,801417895
82	PTPP	2017	16.367.729.014.560	52.328.904.112	41.782.781.000.000	0,392986238
83	PWON	2015	23.887.162.790.400	6.168.851.000.000	18.778.122.000.000	1,600586778
84	PWON	2016	27.210.175.356.000	6.386.999.000.000	20.674.142.000.000	1,625081919
85	PWON	2017	32.989.327.644.000	5.880.785.000.000	23.358.718.000.000	1,664051625
86	SCMA	2015	45.326.963.825.400	(1.158.556.000.000)	4.565.694.000.000	9,673974608
87	SCMA	2016	40.940.483.455.200	(1.147.686.000.000)	4.820.612.000.000	8,254718997
88	SCMA	2017	36.261.571.060.320	(962.206.000.000)	5.385.808.000.000	6,554144719
89	SILO	2015	11.329.780.000.000	430.660.000.000	2.986.270.000.000	3,938170360
90	SILO	2016	12.139.050.000.000	(641.829.000.000)	4.215.690.000.000	2,727245362
91	SMGR	2015	67.619.328.000.000	2.537.591.000.000	38.153.119.000.000	1,838825261
92	SMGR	2016	54.421.696.000.000	5.950.491.000.000	44.226.896.000.000	1,365055938
93	SMGR	2017	58.722.048.000.000	8.408.964.000.000	48.963.503.000.000	1,371041855
94	SMRA	2015	23.804.189.772.000	8.863.512.000.000	18.758.262.000.000	1,741510049
95	SMRA	2016	19.115.485.726.000	9.476.994.000.000	20.810.320.000.000	1,373956754
96	SMRA	2017	13.633.308.687.600	10.649.158.000.000	21.662.712.000.000	1,120933828

97	SRIL	2015	7.232.633.447.560	4.679.337.000.000	11.481.513.000.000	1,037491352
98	SRIL	2016	4.276.364.249.200	5.181.606.000.000	12.726.172.000.000	0,743190509
99	SRIL	2017	7.065.297.455.200	2.080.712.000.000	16.161.423.000.000	0,565916099
100	SSMS	2015	18.573.750.000.000	2.371.020.000.000	6.973.851.000.000	3,003329151
101	SSMS	2016	13.335.000.000.000	2.034.165.000.000	7.162.970.000.000	2,145641403
102	SSMS	2017	14.287.500.000.000	1.068.079.000.000	9.623.673.000.000	1,595604817
103	TBIG	2015	28.179.591.419.125	18.910.016.000.000	22.799.671.000.000	2,065363462
104	TLKM	2015	312.983.988.822.000	25.361.000.000.000	166.173.000.000.000	2,036100864
105	TLKM	2016	401.183.985.672.000	26.950.000.000.000	279.611.000.000.000	1,531177191
106	TLKM	2017	447.551.984.016.000	39.424.000.000.000	198.484.000.000.000	2,453477278
107	UNTR	2015	63.225.790.555.200	(8.466.303.000.000)	61.715.399.000.000	0,887290505
108	UNTR	2016	79.265.371.640.000	(13.719.993.000.000)	63.991.229.000.000	1,024286917
109	UNTR	2017	132.046.783.814.400	(8.623.119.000.000)	82.262.093.000.000	1,500371074
110	UNVR	2015	282.310.000.000.000	6.576.973.000.000	15.729.945.000.000	18,365415327
111	UNVR	2016	296.044.000.000.000	7.771.458.000.000	16.745.695.000.000	18,142899294
112	UNVR	2017	426.517.000.000.000	8.184.930.000.000	18.906.413.000.000	22,992300549
113	WIKI	2015	16.233.954.000.000	2.635.297.663.000	19.602.406.000.000	0,962598758
114	WIKI	2016	14.512.171.000.000	(1.724.963.929.000)	31.096.539.000.000	0,411209976
115	WIKI	2017	13.903.424.626.600	(2.195.122.625.000)	45.683.774.000.000	0,256290166
116	WSKT	2015	22.657.620.725.200	(18.456.106.039.005)	30.309.111.000.000	0,138622168
117	WSKT	2016	34.612.006.162.500	7.496.119.809.204	61.425.182.000.000	0,685518945
118	WSKT	2017	29.998.271.264.000	25.949.419.640.380	97.895.761.000.000	0,571502692
119	WTON	2015	7.190.259.945.000	1.080.243.000.000	4.456.098.000.000	1,855996647

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti

LAMPIRAN 10

Perhitungan *Firm Size*

No	Kode	Tahun	Nilai Buku Total Perusahaan (TA)	<i>Firm Size</i>
1	AALI	2015	21.512.371.000.000	30,69964928
2	AALI	2016	24.226.122.000.000	30,81845259
3	AALI	2017	24.935.426.000.000	30,84731064
4	ADHI	2015	16.761.064.000.000	30,45007969
5	ADHI	2016	20.095.436.000.000	30,63151384
6	ADHI	2017	28.332.948.000.000	30,97504648
7	ADRO	2015	82.193.328.000.000	32,04009525
8	ADRO	2016	87.633.045.000.000	32,10417927
9	ADRO	2017	92.318.064.000.000	32,15626095
10	AKRA	2015	15.203.130.000.000	30,35252244
11	AKRA	2016	15.830.741.000.000	30,3929748
12	AKRA	2017	16.823.209.000.000	30,45378054
13	ANTM	2016	29.981.536.000.000	31,03160284
14	ANTM	2017	30.014.273.000.000	31,03269415
15	ASII	2015	254.435.000.000.000	33,17006652
16	ASII	2016	261.855.000.000.000	33,19881203
17	ASII	2017	295.646.000.000.000	33,32018391
18	ASRI	2015	18.709.870.000.000	30,56007231
19	ASRI	2016	20.186.131.000.000	30,6360169
20	BMTR	2015	26.492.179.000.000	30,90787067

21	BMTR	2016	24.624.131.000.000	30,83474801
22	BMTR	2017	27.694.734.000.000	30,9522634
23	BRPT	2017	49.354.389.000.000	31,53004781
24	BSDE	2015	36.022.148.000.000	31,21515509
25	BSDE	2016	38.292.206.000.000	31,27626749
26	BSDE	2017	45.951.188.000.000	31,45860082
27	BUMI	2017	50.080.163.000.000	31,5446461
28	CPIN	2015	24.684.915.000.000	30,83721344
29	CPIN	2016	24.204.994.000.000	30,81758009
30	ELSA	2016	4.190.956.000.000	29,06394999
31	EXCL	2015	58.844.320.000.000	31,70591643
32	EXCL	2017	56.321.441.000.000	31,66209641
33	GGRM	2015	63.505.413.000.000	31,78214626
34	GGRM	2016	62.951.634.000.000	31,77338783
35	GGRM	2017	66.759.930.000.000	31,83212417
36	HMSP	2016	42.508.377.000.000	31,38072228
37	HMSP	2017	43.141.063.000.000	31,3954964
38	ICBP	2015	26.560.624.000.000	30,91045093
39	ICBP	2016	28.901.948.000.000	30,99493011
40	ICBP	2017	31.619.514.000.000	31,08479558
41	INCO	2015	33.552.233.000.000	31,14412453
42	INCO	2016	29.901.711.000.000	31,02893682
43	INCO	2017	29.596.405.000.000	31,01867402
44	INDF	2015	91.831.526.000.000	32,15097678
45	INDF	2016	82.174.515.000.000	32,03986633

46	INDF	2017	87.939.488.000.000	32,10767006
47	INTP	2015	27.638.360.000.000	30,95022578
48	INTP	2016	30.150.580.000.000	31,03722528
49	INTP	2017	28.863.676.000.000	30,99360503
50	ITMG	2015	17.271.266.000.000	30,48006531
51	JSMR	2015	36.724.982.000.000	31,23447835
52	JSMR	2016	53.500.323.000.000	31,61070881
53	JSMR	2017	79.192.773.000.000	32,00290616
54	KLBF	2015	13.969.417.000.000	30,26789156
55	KLBF	2016	15.226.009.000.000	30,3540262
56	KLBF	2017	16.616.239.000.000	30,44140159
57	LPKR	2015	41.326.558.000.000	31,35252646
58	LPKR	2016	45.603.683.000.000	31,4510096
59	LPKR	2017	56.772.116.000.000	31,67006641
60	LPPF	2015	3.889.291.000.000	28,98924799
61	LPPF	2016	4.858.878.000.000	29,21182866
62	LPPF	2017	5.427.426.000.000	29,3224861
63	LSIP	2015	8.848.792.000.000	29,81130207
64	LSIP	2016	9.459.088.000.000	29,87799709
65	LSIP	2017	9.744.381.000.000	29,90771193
66	MNCN	2015	14.474.557.000.000	30,30341353
67	MNCN	2016	14.239.867.000.000	30,28706668
68	MNCN	2017	15.057.291.000.000	30,34288344
69	MPPA	2015	6.294.210.000.000	29,47065128
70	MPPA	2016	6.701.734.000.000	29,53338741

71	MYRX	2016	8.410.269.000.000	29,76047458
72	MYRX	2017	10.008.169.000.000	29,93442278
73	PGAS	2015	95.197.541.000.000	32,18697523
74	PGAS	2016	91.823.679.000.000	32,15089132
75	PGAS	2017	85.259.312.000.000	32,07671846
76	PPRO	2017	11.564.067.000.000	30,07892373
77	PTBA	2015	16.894.043.000.000	30,45798219
78	PTBA	2016	18.576.774.000.000	30,55293321
79	PTBA	2017	21.987.482.000.000	30,72149441
80	PTPP	2015	19.128.812.000.000	30,5822168
81	PTPP	2016	21.232.767.000.000	30,68656672
82	PTPP	2017	41.782.781.000.000	31,36350543
83	PWON	2015	18.778.122.000.000	30,56371358
84	PWON	2016	20.674.142.000.000	30,65990486
85	PWON	2017	23.358.718.000.000	30,78199139
86	SCMA	2015	4.565.694.000.000	29,14959164
87	SCMA	2016	4.820.612.000.000	29,20392201
88	SCMA	2017	5.385.808.000.000	29,31478846
89	SILO	2015	2.986.270.000.000	28,72504623
90	SILO	2016	4.215.690.000.000	29,0698344
91	SMGR	2015	38.153.119.000.000	31,27262863
92	SMGR	2016	44.226.896.000.000	31,42035423
93	SMGR	2017	48.963.503.000.000	31,5220963
94	SMRA	2015	18.758.262.000.000	30,56265541
95	SMRA	2016	20.810.320.000.000	30,66647013

96	SMRA	2017	21.662.712.000.000	30,70661356
97	SRIL	2015	11.481.513.000.000	30,07175929
98	SRIL	2016	12.726.172.000.000	30,17468178
99	SRIL	2017	16.161.423.000.000	30,41364822
100	SSMS	2015	6.973.851.000.000	29,5731887
101	SSMS	2016	7.162.970.000.000	29,59994582
102	SSMS	2017	9.623.673.000.000	29,89524712
103	TBIG	2015	22.799.671.000.000	30,75776722
104	TLKM	2015	166.173.000.000.000	32,74405053
105	TLKM	2016	279.611.000.000.000	33,26442047
106	TLKM	2017	198.484.000.000.000	32,92172961
107	UNTR	2015	61.715.399.000.000	31,75355459
108	UNTR	2016	63.991.229.000.000	31,78976714
109	UNTR	2017	82.262.093.000.000	32,04093152
110	UNVR	2015	15.729.945.000.000	30,38658734
111	UNVR	2016	16.745.695.000.000	30,44916233
112	UNVR	2017	18.906.413.000.000	30,57052229
113	WIKA	2015	19.602.406.000.000	30,60667343
114	WIKA	2016	31.096.539.000.000	31,06811764
115	WIKA	2017	45.683.774.000.000	31,4527643
116	WSKT	2015	30.309.111.000.000	31,04246948
117	WSKT	2016	61.425.182.000.000	31,748841
118	WSKT	2017	97.895.761.000.000	32,21492437
119	WTON	2015	4.456.098.000.000	29,12529461

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti

LAMPIRAN 11

**Daftar Kepemilikan Institusional Perusahaan
Indeks LQ-45 Tahun 2015-2017**

No	Kode	Tahun	KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL
1	AALI	2015	79,86%
2	AALI	2016	79,68%
3	AALI	2017	79,68%
4	ADHI	2015	0,00%
5	ADHI	2016	0,00%
6	ADHI	2017	0,00%
7	ADRO	2015	43,91%
8	ADRO	2016	43,91%
9	ADRO	2017	43,91%
10	AKRA	2015	58,59%
11	AKRA	2016	59,17%
12	AKRA	2017	58,46%
13	ANTM	2016	0,00%
14	ANTM	2017	0,00%
15	ASII	2015	50,11%
16	ASII	2016	50,11%
17	ASII	2017	50,11%
18	ASRI	2015	50,64%
19	ASRI	2016	51,58%
20	BMTR	2015	55,29%
21	BMTR	2016	54,40%
22	BMTR	2017	52,75%
23	BRPT	2017	0,00%
24	BSDE	2015	53,04%
25	BSDE	2016	51,58%
26	BSDE	2017	51,58%
27	BUMI	2017	29,43%
28	CPIN	2015	55,53%
29	CPIN	2016	55,53%
30	ELSA	2016	63,10%
31	EXCL	2015	66,46%
32	EXCL	2017	66,36%
33	GGRM	2015	72,55%
34	GGRM	2016	72,55%
35	GGRM	2017	72,55%
36	HMSP	2016	92,00%
37	HMSP	2017	92,00%

38	ICBP	2015	80,00%
39	ICBP	2016	80,00%
40	ICBP	2017	80,00%
41	INCO	2015	78,82%
42	INCO	2016	78,82%
43	INCO	2017	0,00%
44	INDF	2015	50,07%
45	INDF	2016	50,07%
46	INDF	2017	50,07%
47	INTP	2015	64,03%
48	INTP	2016	60,43%
49	INTP	2017	51,00%
50	ITMG	2015	65,14%
51	JSMR	2015	0,00%
52	JSMR	2016	0,00%
53	JSMR	2017	0,00%
54	KLBF	2015	56,71%
55	KLBF	2016	56,63%
56	KLBF	2017	56,72%
57	LPKR	2015	23,13%
58	LPKR	2016	23,13%
59	LPKR	2017	38,70%
60	LPPF	2015	20,48%
61	LPPF	2016	20,48%
62	LPPF	2017	17,48%
63	LSIP	2015	59,48%
64	LSIP	2016	59,48%
65	LSIP	2017	59,48%
66	MNCN	2015	59,92%
67	MNCN	2016	60,70%
68	MNCN	2017	58,40%
69	MPPA	2015	76,32%
70	MPPA	2016	76,32%
71	MYRX	2016	11,86%
72	MYRX	2017	8,96%
73	PGAS	2015	0,00%
74	PGAS	2016	0,00%
75	PGAS	2017	0,00%
76	PPRO	2017	73,70%
77	PTBA	2015	5,64%
78	PTBA	2016	8,51%
79	PTBA	2017	8,51%
80	PTPP	2015	0,00%

81	PTPP	2016	0,00%
82	PTPP	2017	0,00%
83	PWON	2015	96,10%
84	PWON	2016	48,06%
85	PWON	2017	63,00%
86	SCMA	2015	60,97%
87	SCMA	2016	60,97%
88	SCMA	2017	60,82%
89	SILO	2015	60,46%
90	SILO	2016	60,46%
91	SMGR	2015	0,00%
92	SMGR	2016	0,00%
93	SMGR	2017	0,00%
94	SMRA	2015	75,42%
95	SMRA	2016	37,57%
96	SMRA	2017	35,00%
97	SRIL	2015	62,55%
98	SRIL	2016	75,85%
99	SRIL	2017	56,07%
100	SSMS	2015	84,18%
101	SSMS	2016	73,36%
102	SSMS	2017	73,77%
103	TBIG	2015	0,00%
104	TLKM	2015	0,00%
105	TLKM	2016	0,00%
106	TLKM	2017	0,00%
107	UNTR	2015	59,50%
108	UNTR	2016	59,50%
109	UNTR	2017	59,50%
110	UNVR	2015	84,99%
111	UNVR	2016	84,99%
112	UNVR	2017	84,99%
113	WIKI	2015	0,00%
114	WIKI	2016	0,00%
115	WIKI	2017	0,00%
116	WSKT	2015	0,00%
117	WSKT	2016	0,00%
118	WSKT	2017	0,00%
119	WTON	2015	69,14%

Sumber: www.idx.co.id dan diolah oleh peneliti

Lampiran 12

Hasil Uji Analisis Deskriptif

Sumber:

Date: 12/10/18 Time: 13:27

Sample: 1 119

	Y	X1	X2	X1_X2	X3
Mean	0.238171	0.477273	0.591818	0.267994	30.73283
Median	0.184046	0.000000	0.594900	0.000000	30.70313
Maximum	1.361582	1.000000	0.961000	0.920000	33.32018
Minimum	-0.479984	0.000000	0.089600	0.000000	28.72505
Std. Dev.	0.396592	0.502346	0.180519	0.311773	0.981131
Skewness	0.914708	0.091003	-0.589515	0.550260	0.241983
Kurtosis	3.579228	1.008282	3.491281	1.750071	2.965848
Jarque-Bera	13.50164	14.66692	5.982058	10.16937	0.863093
Probability	0.001170	0.000653	0.050236	0.006191	0.649504
Sum	20.95903	42.00000	52.08000	23.58350	2704.489
Sum Sq. Dev.	13.68379	21.95455	2.835084	8.456593	83.74783
Observations	88	88	88	88	88

Lampiran 13

Hasil Uji Asumsi Klasik

Hasil Uji Multikolinearitas

	X1	X2	X1_X2	X3
X1	1.000000	-0.161338	0.904739	0.242138
X2	-0.161338	1.000000	0.167406	-0.031876
X1_X2	0.904739	0.167406	1.000000	0.164986
X3	0.242138	-0.031876	0.164986	1.000000

Hasil Uji Heterokedastisitas

Masih terjadi heterokedastisitas:

Heteroskedasticity Test: Glejser			
F-statistic	2.905894	Prob. F(4,83)	0.0265
Obs*R-squared	10.80994	Prob. Chi-Square(4)	0.0288
Scaled explained SS	9.859563	Prob. Chi-Square(4)	0.0429

Test Equation:
Dependent Variable: ARESID
Method: Least Squares
Date: 12/10/18 Time: 13:30
Sample: 1 119
Included observations: 88

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	1.188354	0.590006	2.014139	0.0472
X1	-0.278219	0.132396	-2.101411	0.0386
X2	-0.087240	0.155538	-0.560888	0.5764
X1_X2	0.438066	0.210455	2.081517	0.0405
X3	-0.028690	0.019571	-1.465906	0.1465

R-squared	0.122840	Mean dependent var	0.239620
Adjusted R-squared	0.080567	S.D. dependent var	0.177385
S.E. of regression	0.170089	Akaike info criterion	-0.649847
Sum squared resid	2.401219	Schwarz criterion	-0.509089
Log likelihood	33.59327	Hannan-Quinn criter.	-0.593139
F-statistic	2.905894	Durbin-Watson stat	1.125701
Prob(F-statistic)	0.026482		

Menggunakan *White Heterokedasticity-consistent standard errors & covariance*:

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 12/10/18 Time: 13:30
Sample: 1 119
Included observations: 88
White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-1.092617	0.233908	-4.671144	0.0000
X2	-0.490747	0.292991	-1.674955	0.0977
X1_X2	2.068205	0.396504	5.216098	0.0000
X3	-0.114994	0.032755	-3.510743	0.0007
C	4.029901	1.049457	3.839987	0.0002

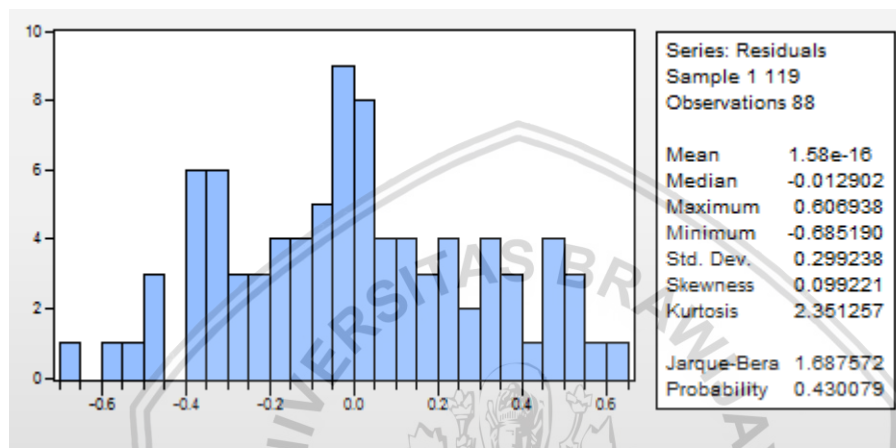
R-squared	0.430694	Mean dependent var	0.238171
Adjusted R-squared	0.403257	S.D. dependent var	0.396592
S.E. of regression	0.306364	Akaike info criterion	0.527052
Sum squared resid	7.790270	Schwarz criterion	0.667810
Log likelihood	-18.19029	Hannan-Quinn criter.	0.583760
F-statistic	15.69786	Durbin-Watson stat	0.904165
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic	12.87977
Prob(Wald F-statistic)	0.000000		

Hasil Uji Autokorelasi

Breusch-Godfrey Serial Correlation LM Test:

F-statistic	1.467413	Prob. F(2,70)	0.2375
Obs*R-squared	3.098406	Prob. Chi-Square(2)	0.2124

Hasil Uji Normalitas Residual



Lampiran 14

Hasil Analisis *Moderated Regression Analysis* (MRA)

Dependent Variable: Y
Method: Least Squares
Date: 12/10/18 Time: 13:30
Sample: 1 119
Included observations: 88
White heteroskedasticity-consistent standard errors & covariance

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
X1	-1.092617	0.233908	-4.671144	0.0000
X2	-0.490747	0.292991	-1.674955	0.0977
X1_X2	2.068205	0.396504	5.216098	0.0000
X3	-0.114994	0.032755	-3.510743	0.0007
C	4.029901	1.049457	3.839987	0.0002
R-squared	0.430694	Mean dependent var		0.238171
Adjusted R-squared	0.403257	S.D. dependent var		0.396592
S.E. of regression	0.306364	Akaike info criterion		0.527052
Sum squared resid	7.790270	Schwarz criterion		0.667810
Log likelihood	-18.19029	Hannan-Quinn criter.		0.583760
F-statistic	15.69786	Durbin-Watson stat		0.904165
Prob(F-statistic)	0.000000	Wald F-statistic		12.87977
Prob(Wald F-statistic)	0.000000			

